



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.97	2.13	2.81	€ Evraz' 13	99.25	-1.06	9.13	36
Нефть (Brent)	78.35	2.67	3.53	€ Банк Москвы' 13	99.77	-0.50	6.74	0
Золото	1053.75	-8.00	-0.75	€ UST 10	104.41	-0.33	3.28	1
EUR/USD	1.4979	0.00	-0.25	€ РОССИЯ 30	112.02	-0.39	5.55	6
USD/RUB	29.0978	0.00	0.02	€ Russia'30 vs UST'10	227			2
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	65%	0.67%		€ UST 10 vs UST 2	243			1
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	0.11	€ Libor 3m vs UST 3m	22			1
MOSPRIME 3m	8.52	-0.05	-0.58	€ EU 10 vs EU 2	192			5
MOSPRIME o/n	6.06	0.31	5.39	€ EMBI Global	314.18	-0.60		-2
MIBOR, %	6.07	0.24	4.12	€ DJI	9 949.4	-0.92		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	787.90	-49.30	-6.94	€ Russia CDS 10Y \$	187.35	3.68		7
Сальдо ливк.	-21.8	28.80	-56.92	€ Gazprom CDS 10Y \$	230.02	0.04		0

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Рынок в стадии консолидации

Размещение ОФЗ 26202

Глобальные рынки

Коррекция усилилась. Готовятся 2 размещения

Корпоративные новости

Казаньоргсинтез в ожидании госгарантий

Интегра сократит долг до \$ 200 млн. до конца года

Итоги ВТБ в 1П 2009: позитивные тенденции проявятся чуть позже

Банки зафиксировали снижение просроченной задолженности за счет ВТБ

Требования к капиталу будут ужесточены

Новости коротко

Экономика РФ

- За период с 13 по 19 октября 2009 г. **потребительские цены** в России не изменились. С начала месяца инфляция составила 0 %, с начала года – 8.1 % (в 2008г.: с начала месяца – 0.6 %, с начала года – 11.2 %, в целом за октябрь – 0.9 %). / Росстат

Корпоративные новости

- Вчера **ММК** опубликовал производственные результаты за 3-й квартал 2009 г. По итогам квартала производство стали выросло на 31 % кв-к-кв до 2.8 млн т, при этом продажи готовой продукции также увеличились более чем на треть по сравнению со 2-м кварталом 2009 г. и составили 2.6 млн т. Напомним, что компания собирается разместить рублевые облигации на 15 млрд руб. до конца 2009 г.
- Вчера началось роуд-шоу **Магнита**, посвященное предстоящему SPO на 9 % акционерного капитала. Сама компания намерена привлечь \$ 365 млн, еще около \$ 160 млн получат три совладельца сети. / Ведомости
- АЛРОСА** завершила сделку по продаже своих газовых активов ВТБ Капитал за \$ 620 млн. / Reuters
- Промсвязьбанк рефинансирует долг на \$ 525 млн долл.** Вчера агентство Прайм-ТАСС со ссылкой на источник в Промсвязьбанке сообщило, что банк готовится рефинансировать синдицированный кредит на \$ 300 млн., срок погашения по которому наступает в апреле 2010 г. Банк также планирует выпустить новый выпуск еврооблигаций для погашения в октябре 2010 г. выпуска еврооблигаций на сумму \$ 225 млн. **Мы полагаем, что банк не испытает серьезных проблем с рефинансированием.** Скоро в капитале банка появится солидный акционер в лице ЕБРР с долей 11.75 %, что должно облегчить доступ банка на внешние рынки.

Distressed debt

- n **Промтрактор** в рамках реструктуризации обменял 1.5 тыс. своих облигаций (51 % выпуска) 2-й серии на облигации 3-й серии. Обмен производился в связи с невозможностью эмитента пройти запланированную на 27 октября оферту. / Cbonds
- n **Промтрактор** (Группа КТЗ) не полностью погасила очередной купон по облигациям на 3 млрд руб. Из 160.8 млн руб. было погашено только 38 %. Остальную сумму компания обещает погасить в течение недели. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Мечел, порт в Усть-Луге, аэропорт «Пулково» и энергетические компании** могут стать первыми эмитентами инфраструктурных облигаций под гарантии государства, заявил замминистра финансов РФ Александр Новак. Облигации могут быть выпущены в декабре. / Reuters
- n ММВБ перевела облигации 2-й серии **Группы ЛСР** в котировальный список «А1» с 20 октября 2009 г. / Cbonds
- n ММВБ включила облигации 3,4 серий **Газпром нефти** в котировальный список «Б».
- n **Газэнергосеть** установила ставки 4-10-го купонов по облигациям 2-й серии объемом 1.5 млрд руб. на уровне 12 %. / Cbonds
- n **Пивдом** установил ставки 6-го купонов по дебютным облигациям номинальным объемом 1 млрд руб. в размере 1 %. / Cbonds
- n **Новые торговые системы** установили ставки 4-6 купонов по дебютным облигациям номинальным объемом 1 млрд руб. в в размере 15 %. / Cbonds
- n Банк России зарегистрировал выпуск дебютных облигаций **Внешпромбанка** на 1.5 млрд руб. / Cbonds

Кредиты / Займы

- n **Группа «Черкизово»** привлекает кредит **Россельхозбанка** на 22 миллиарда рублей под 10-миллиардные госгарантии на строительство первой очереди промышленного комплекса в Липецкой области. / Reuters
- n По данным Reuters, **ВЭБ** и **ВТБ** пролонгировали **Разгуляю** кредиты на 9 млрд руб. на 5 лет под 16 % годовых. Позже гендиректор Разгуляя уточнил, что банки не пролонгировали, а предоставили компании новые кредиты на общую сумму 9 миллиардов рублей. Таким образом, общая сумма долга агрохолдинга составляет 26 млрд руб., его треть приходится на долгосрочные кредиты. Судя по котировкам реструктуризационных выпусков облигаций Разгуляя-2..4 кредитный риск компании на 2 года рынок оценивает в 40 % годовых.
- n Совет директоров Западно-Сибирского меткомбината (ЗСМК, входит в Evraz Group) одобрил кредитную линию **Газпромбанка** на \$ 500 млн на пополнение оборотных средств. / Интерфакс
- n **Связь-Банк** откроет кредитную линию **МРСК Волги** на сумму 1.3 млрд руб. сроком на 1.5 года и **МРСК Юга** – на 1.9 млрд руб. сроком на 3 года. / Cbonds

Внутренний рынок**Рынок в стадии консолидации**

С начала недели рынок рублевых облигаций топчется на месте: котировки ликвидных бумаг остаются чуть выше уровней понедельника, то прибавляя по итогам дня, то теряя на следующий день завоеванные позиции.

Вчерашний день принес коррекцию по большинству ликвидных выпусков, неплохо проявивших себя днем ранее. В пределах четверти фигуры потеряли выпуски Москва-62, Система-02, РЖД-11. Более существенно (на 70-90 б.п.) снизились выпуски Газпром А11 и ОГК-5.

Среди выпусков Москвы, особенно популярных на этой неделе, вчера выделялся выпуск Москва-50, прибавивший за день 80 б.п. Активные покупки продолжаются в выпусках МТС на фоне размещения биржевых облигаций ЮТК, по которым был установлен купон в 11 % при переподписке в 2 раза. По итогам торговой сессии выпуски МТС выросли на 30 б.п.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25057	233.06	12	40817.0	20.01.2010		100.08	100.18	0.10	6.83
ОФЗ 25064	429.8	11	45000.0	18.01.2012		107.50	107.00	-0.47	8.71
ОФЗ 26198	75.74	43	42117.4	02.11.2012		92.79	93.50	0.76	8.52
ОФЗ 26202	6763.0	66	30000.0	17.12.2014		111.20	111.20	0.00	8.77
ОФЗ 46011	235.71	1	30000.0	20.08.2025		78.40	78.57	0.22	9.64
МРСК Юга 2	159.84	39	6000	26.08.2014	30.08.2011	104.30	104.23	-0.07	15.32
МГор62-об	1531.75	28	35000	08.06.2014		118.00	117.80	-0.20	9.56
Система-02	794.08	21	20000	12.08.2014	14.08.2012	107.00	106.75	-0.25	12.19
МТС 05	429.18	18	15000	19.07.2016	26.07.2012	108.00	108.30	0.30	10.58
ГазпромА11	642.23	29	5000	24.06.2014	28.06.2011	114.99	114.33	-0.66	4.84
МТС 04	679.74	23	15000	13.05.2014	19.05.2011	108.50	108.80	0.30	10.28
МГор50-об	323.44	3	15000	18.12.2011		97.51	98.31	0.80	9.06
РЖД-10обл	615.64	35	15000	06.03.2014		118.30	118.68	0.38	9.89
ГАЗПРОМ А4	40.92	63	5000	10.02.2010		100.40	100.29	-0.11	7.32
КБРенКап-1	5.19	31	2000	02.03.2010		97.80	98.10	0.30	21.00
Мос. обл. 7в	542.75	20	16000	16.04.2014		83.09	84.50	1.41	13.03
ОГК-5 об-1	208.20	14	5000	29.09.2011		103.90	103.03	-0.87	10.75
УралсибЛК2	247.90	9	5000	21.07.2011	21.01.2010	99.10	99.10	0.00	17.19
ЮТК-04 об.	3.88	36	1250	09.12.2009		100.30	100.29	-0.01	7.97
РЖД-11обл	295.44	15	15000	18.11.2015	26.05.2010	103.20	103.00	-0.20	8.36
МГор56-об	203.57	11	20000	22.09.2016		89.10	89.00	-0.10	9.87
ПЕНОПЛЭКС2	32.07	117	2500	19.07.2012	21.01.2010	64.00	61.26	-2.74	>200
РосселхБ 4	202.00	1	10000	27.09.2017	05.10.2011	101.00	101.00	0.00	11.21
КДавиаФин1	0.06	91	1000	21.04.2010		0.01	2.00	1.99	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы
* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

В целом, на вторичном рынке долга вчера наблюдалось снижение торговой активности. Оборот за день составил около 11 млрд руб., что почти на треть меньше, чем днем ранее. Основное внимание инвесторов было сосредоточено на размещении первого из биржевых выпусков ЮТК, а также на аукционе по размещению ОФЗ 26202, где вчера Минфин предлагал бумаги на 10 млрд руб.

Размещение ОФЗ 26202

Вчера Минфин размещал на аукционе пятилетние ОФЗ 26202 на минимальную сумму за последние 2 месяца – 10 млрд руб. Спрос в ходе аукциона превысил предложение только на 38 % и составил 13.9 млрд руб., в то время как на прошлом аукционе это значение находилось на уровне 280 %. Похоже, что инвесторы в настоящий момент больше интересуются короткими госбумагами.

Кроме длины выпуска мы связываем уменьшение количества желающих участвовать в аукционе с тем, что Минфин постоянно проводит доразмещение бумаг вне аукционов, предоставляя тем самым возможность желающим приобрести бумаги (правда в меньших объемах). Существенным является и тот факт, что Минфин с сентября размещает выпуски на аукционах с дисконтом к вторичному рынку, причем этот дисконт в ходе последних аукционов увеличивается. Судя по всему, Минфина не ставит себе задачу привлечь максимально возможное количество средств, его главная задача – продать доходности госбумаг.

По итогам вчерашнего аукциона средневзвешенная доходность ОФЗ 26202 составила 8.56 %. Накануне эту бумагу можно было приобрести с доходностью 8.69-8.77 %. Таким образом, выпуск достался инвесторам с дисконтом около 15-20 б.п. Столь низкой ставкой Минфин отсек более половины потенциальных покупателей бумаг и разместил выпуск только на половину - на сумму 5.5 млрд руб.

Близкий к размещаемому по дюрации выпуск ОФЗ 25068 вчера торговался с доходностью 8.77 %. Перекупленность выпуска ОФЗ 26202 в ходе аукциона к концу дня была компенсирована, доходность размещаемого выпуска по итогам дня сравнялась с доходностью ОФЗ 26058.

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки**Коррекция усилилась. Готовятся 2 размещения**

Похоже, финансовые отчеты банков в стиле «лучше консенсус-прогноза» уже успели набить оскомину инвесторам. Так, вчера ни хороший отчет Wells Fargo, ни рекордная прибыль Morgan Stanley не помешали рынкам впасть в коррекционное настроение. Возможно, умеренно пессимистичные тона вышедшей вчера Бежевой книги, тренд на дальнейшее ослабление доллара и предчувствие окончания программы выкупа UST лишают инвесторов оптимизма, необходимого для дальнейшего роста.

Russia' 30 вчера упала на 0.5 п.п., американские индексы акций упали в пределах 1 %, доходность UST 10 выросла на 10 б.п. до 3.40 %. Российские корпоративные евробонды вчера были сплошь в красном цвете: общее снижение котировок составило уже 30 б.п. по сравнению с более скромными 0.1 п.п. в день на прошлой неделе.

Сегодня в США выходят Leading Indicators. Ожидания по этому индикатору у инвесторов хорошие, возможно, он приободрит рынки.

Кстати, весьма симптоматично, что, несмотря на «легкую простуду» на рынке, нам известно уже как минимум о 2 эмитентах, которые хотят выйти на рынок еврооблигаций с новыми займами: это Промсвязьбанк и ЛУКОЙЛ.

Леонид Игнатьев

Корпоративные новости**Казаньоргсинтез в ожидании госгарантий**

Казаньоргсинтез может получить кредит Сбербанка в объеме 30 млрд. руб., обеспеченный государственными гарантиями. Такой вариант, по информации Ведомостей, обсуждался на совещании у первого вице-преьера Игоря Шувалова.

Теоретически эта сумма может решить проблему рефинансирования текущего долга КОСа. На начало года он был равен 28.9 млрд руб., причем почти вся эта сумма приходилась на краткосрочные обязательства. Однако пока официального решения не принято, а главное, не озвучены финальные условия реструктуризации еврооблигаций KazOS' (28 % годовых), закладывать какие-либо ожидаемые, но не произошедшие фактически события в котировки облигации компании нелогично.

С доходностью менее 30 % годовых и ценами выше 72 % от номинала инструменты КОСа едва ли можно рекомендовать к покупке.

Леонид Игнатьев

Интегра сократит долг до \$ 200 млн. до конца года

В сегодняшнем интервью RBC Daily глава Интегры Феликс Любашевский рассказал об увеличении заказов группы в 3-м кв. 2009 г., окончательном отказе от экстенсивного характера развития бизнеса с возможностью продажи неэффективных активов, приходе в компанию топ-менеджера из Schlumberger на пост CEO в конце августа, а также о планах сократить финансовый долг до \$ 200 млн к концу 2009 г.

Интегру можно без натяжки назвать компанией, которую нынешний финансовый кризис закалил и сделал крепче. С долгом около \$ 550 млн и кратным падением заказов на свои услуги Интегра столкнулась с очевидными проблемами рефинансирования и затрудненным доступом к фондированию. Высокий уровень корпоративного управления, информационная и финансовая открытость компании и ее топ-менеджмента, очевидно, сделали возможным сотрудничество с ЕБРР, который помог привлечь синдикацию на \$ 250 млн под 10 % годовых в самый разгар нестабильности на кредитных рынках – в феврале 2009 г. А уже в сентябре компании удалось привлечь в ходе SPO почти \$ 100 млн.

Кредитная история Интегры выглядит очень контрастно на фоне другого крупного игрока нефтесервисной отрасли – ССК (Сибирской Сервисной компании), находящейся в глубоком дефолте. Мы уверены, что высокий уровень корпоративного управления Интегры и риски допущения дефолта по ее рублевым облигациям – вещи несовместимые. В презентации к отчетности по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г. компания писала о том, что декабрьскую оферту по рублевому бонду планирует осуществить из средств в размере \$ 66.5 млн, накопленных на специальном эскроу-счете, и предстоящих ежемесячных накоплений на этом счете в размере 300 млн. рублей в соответствии с условиями кредита ЕБРР.

Нам кажется, что неломбардные облигации Интегра-2 держателям будет целесообразно оставить на руках в случае купона от 14-14.25 % на следующие 2 года.

Леонид Игнатьев

Итоги ВТБ в 1П 2009: позитивные тенденции проявятся чуть позже

Вчера ВТБ отчитался по МСФО за 1-е полугодие и 2-й квартал 2009 г. Чистый убыток ВТБ за 1-е полугодие 2009 г. составил 31.5 млрд руб. (консенсус – 38.6 млрд руб.).

Мы отмечаем дальнейшее ухудшение качества кредитного портфеля (уровень просрочки по корпоративным кредитам достиг 10.1 %) и снижение темпов резервирования. Покрытие резервами просроченной задолженности снизилось до 76 % со 118.3 % на конец 1-го квартала. Таким образом, если бы ВТБ продолжал сохранять соотношение Резервы/Просрочка «1 к 1», банку пришлось бы увеличить объем отчислений в резервы, что увеличило бы чистый убыток.

В целом мы сохраняем уверенность, что результаты банка вряд ли приведут к пересмотру кредитных рейтингов ВТБ на фоне существенного улучшения ситуации с просроченной задолженностью в сентябре.

Еврооблигации ВТБ, наш взгляд, по-прежнему представляют интерес в плане предоставления премии к кривой доходности другого госбанка – РСХБ.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за неделю		Рейтинг
								Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	104.0	2.91	166	1.0	0.09	-15	- / Baa1 / BBB
RSHB' 13	USD	700	16.05.13	104.5	5.69	357	3.0	-0.21	6	- / Baa1 / BBB
RSHB' 14	USD	1000	11.06.14	111.6	6.02	364	3.7	-0.83	21	BBBe / Baa1 / BBB
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	97.9	6.62	317	5.8	-0.89	15	- / Baa1 / BBB
VTB' 11	USD	450	12.10.11	104.3	5.03	365	1.8	-0.25	24	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 12	USD	1200	31.10.12	102.0	0.00	390	2.6	-0.38	14	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	100.3	6.81	333	6.2	-0.87	14	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	96.1	7.04	394	4.6	-1.19	26	BBB / Baa1 / BBB

Источники: Bloomberg

Ниже мы представляем ключевые цифры и важные моменты в отчетности, на которые мы обратили внимание.

ВТБ, итоги 2 кв. и 1П 2009 по МСФО

	2 кв. 08	1 кв. 09	2 кв. 09	кв-к-кв, %	г-к-г, %	1П 08	1П 09	г-к-г, %
Финансовый результат, млрд руб.								
Чистые процентные доходы	24.8	34.3	36.0	5.0%	45.2%	51.0	70.3	37.8%
Комиссионные доходы	4.0	4.3	5.4	25.6%	35.0%	7.5	9.7	29.3%
Доходы от основной деятельности	28.8	38.6	41.4	7.3%	43.8%	58.5	80.0	36.8%
Доходы по операциям с ценными бумагами	6.7	-5.8	3.9	-	-41.8%	-4.3	-1.9	-55.8%
Чистые доходы от операций с иностранной валютой	7.3	9.5	4.0	-57.9%	-45.2%	9.9	13.5	36.4%
Операционная прибыль до вычета резерва	44.8	42.8	49.3	15.2%	10.0%	104.6	92.1	-12.0%
Отчисления в резервы	-9.5	-49.2	-47.4	-3.7%	5 раз	-14.2	-96.6	6.8 раз
Административные расходы	16.9	17.3	18.0	4.0%	6.5%	30.6	35.3	15.4%
Чистая прибыль	13.4	-20.5	-11.0	-46.3%	-	16.3	-31.5	-
Cost/Income, %	57.6%	44.3%	44.9%					
Net interest margin, %	4.6%	4.3%	4.5%					
Net spread, %	4.3%	3.9%	3.9%					
ROAE, %	13.2%	отр.	отр.					
ROAA, %	2.19%	отр.	отр.					

	01.01.2009	01.04.2009	01.07.2009	кв-к-кв, %	%, к началу года	%, за 12 мес.
Балансовые показатели, млрд руб.						
Активы	3 697.5	3 812.7	3 637.3	-4.6%	-1.6%	42.6%
Ценные бумаги	215.3	258.0	252.9	-2.0%	17.5%	11.5%
Средства физлиц	354.0	394.0	415.0	5.3%	17.2%	43.0%
Средства юрлиц	748.0	829.0	1 146.0	38.2%	53.2%	51.5%
Счета и депозиты клиентов	1 101.9	1 222.6	1 561.8	27.7%	41.7%	49.3%
T1 CAR	10.5%	9.0%	10.0%			
Total CAR	17.3%	15.0%	16.0%			
Собственный капитал/Активы, %	10.6%	10.0%	10.0%			
Кредитный портфель	2 650.0	2 848.0	2 729.0	-4.2%	3.0%	36.2%
Корпоративные кредиты	2 263.0	2 438.0	2 316.0	-5.0%	2.3%	37.1%
Кредиты физлицам	387.0	410.0	413.0	0.7%	6.7%	31.4%
Накопленные резервы	95.8	144.1	187.6	30.2%	95.9%	3.4 раз
Provision/Loans, %	3.6%	5.1%	6.9%			
NPL %	2.4%	4.3%	9.1%			
Уровень просрочки по корп. кред.	2.6%	4.7%	10.1%			
Уровень просрочки по кред. физлиц	1.7%	1.9%	3.5%			

Источники: ВТБ, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Финансовые результаты и маржа

- Чистые процентные доходы выросли более чем на 5 %, полностью совпав с ожиданиями.
- Отчисления в резервы сократились на 3.7 % по сравнению с 1-м кварталом, составив 47.4 млрд руб.
- Несмотря на сокращение персонала на 1 500 человек в 1-м полугодии, административные расходы ВТБ выросли на 4.0 %, а показатель Cost-to-Income вырос до 44.9 % с 44.3 % в 1-м квартале.
- Чистая процентная маржа (NIM) выросла на 20 б. п. до 4.5 %, а чистый процентный спред остался стабильным.
- Стоит отметить, что на размер итоговой чистой прибыли заметное влияние оказало чистое восстановление налогов на 5.1 млрд руб., а всего за первые шесть месяцев – на 8.3 млрд руб.

Операции с ценными бумагами

Доходы от операций с ценными бумагами составили 200 млн руб. за первые шесть месяцев и 6.0 млрд руб. во 2-м квартале. Существенную часть доходов составил положительный результат от досрочного погашения межбанковских заимствований и выкупа собственных евробондов, всего – 14.7 млрд руб.

Всего во 2-м квартале ВТБ выкупил собственных облигаций на 1.8 млрд руб. Большую часть убытков от торговли финансовыми инструментами пришлось на реклассификацию процентных свопов (13.3 млрд руб. за полугодие 3.0 млрд руб. за 1-й квартал).

Вложения в ценные бумаги выросли за 2-й квартал на 13.6 %. ВТБ увеличил объем вложений в долговые бумаги на 24.6 % до 145.5 млрд руб.

Кредитный портфель

По итогам 6 месяцев кредитный портфель вырос на 3.0 %, но стоит отметить почти 5.0%-ное сокращение корпоративного кредитного портфеля во 2-м квартале и фактически стагнацию розничного портфеля, прибавившего 0.9 %.

Качество кредитного портфеля

Качество кредитного портфеля продолжило ухудшаться. По итогам 1-го полугодия уровень просроченных долгов вырос до 9.1 % от совокупного кредитного портфеля с 2.4 % на начало года.

Качество корпоративного кредитного портфеля снизилось сильнее розничного. Уровень просрочки по корпоративным кредитам достиг 10.1 %.

Уровень резервирования достиг 6.9 % от совокупного кредитного портфеля. В результате покрытие резервами просроченной задолженности снизилось до 76 % со 118.3 % на конец 1-го квартала.

Таким образом, если бы ВТБ продолжал сохранять соотношение Резервы/Просрочка «1 к 1», банку пришлось бы увеличить объем отчислений в резервы, что увеличило бы чистый убыток.

Депозиты и господдержка

По состоянию на 30 июня 2009 г. объем средств Минфина на депозитах в ВТБ составил 186 млрд руб. В целом объем средств, привлеченных от государства по итогам 1-го полугодия, составил 854 млрд руб. по сравнению с 897 млрд руб. на конец 1-го квартала. ВТБ на 50.0 % сократил объем средств, привлеченных у Банка России.

Средства государства ВТБ обходятся дороже всего. Стоимость фондирования госсредств выросла с 12.6 % в 1-м квартале до 13.4 % во 2-м. При этом стоимость фондирования ВТБ по прочим источникам не превышает 7.8 % годовых. Без учета депозита Минфина общая сумма средств клиентов выросла на 24.9 % за полгода.

Достаточность капитала

В сентябре ВТБ подвел итоги допэмиссии, в результате которой было привлечено 180.09 млрд руб., а доля государства выросла до 85.5 % с 77.47 %. Совокупная достаточность капитала банка выросла до 22 % с 16.0 % на конец 1-го полугодия. Достаточность капитала первого уровня выросла с 10.0 % до 16 %.

Егор Федоров

Банки зафиксировали снижение просроченной задолженности за счет ВТБ

Банки впервые с начала кризиса зафиксировали снижение просроченной задолженности. По оценкам ЦБ, общий размер просроченной задолженности банков без учета данных Сбербанка снизился на 2.3 %. Об этом вчера рассказал первый зампред ЦБ Геннадий Меликьян. По его словам, просроченная задолженность по кредитам нефинансовым организациям упала на 4.3 % до 547.9 млрд руб.

Новость можно воспринять позитивно, а можно и более трезво. По словам Меликьяна, снижение просроченных ссуд в месячном исчислении связано с увеличением объема реструктурированных кредитов. Кроме того, по его словам несколько операций провел и ВТБ.

Проанализировав 101-ю форму отчетности ВТБ в части просроченной задолженности по кредитам нефинансовых предприятий и сделав ряд нехитрых вычислений, мы пришли к выводу, что снижение просроченной задолженности ВТБ повлияло на общую картину очень серьезно.

По нашим оценкам, показатель просроченной задолженности ВТБ в части кредитов нефинансовых предприятий снизился в сентябре на 33.3 % со 117.0 млрд руб. до 78.0 млрд руб. Таким образом, его доля в общей просрочке банков (без учета Сбера) снизилась с 20.4 % до 14.2 % к началу октября. При этом показатель просроченной задолженности банков по кредитам нефинансовых предприятий уже без учета ВТБ и Сбербанка вырос на 3.2 %.

Тем не менее, последний показатель свидетельствует о продолжении снижения темпов роста просроченной задолженности в сентябре. По итогам августа прирост просроченной задолженности (с учетом Сбербанка и ВТБ) нефинансовым предприятиям составил 7.6 %.

Просроченная задолженность по кредитам нефинансовых предприятий, млрд руб.*

	01.09.09	01.10.09	Изм-е, %
В целом по системе	573	548	-4.3
Просроченная задолженность ВТБ	117.0	78.0	-33.3
Доля ВТБ в общей просрочке банков, %	20.4	14.2	-30.3
Просрочка банков без учета ВТБ (и Сбербанка)	456	470	3.2

* - без учета Сбербанка

Источники: данные ЦБ РФ, 101-я форма ВТБ, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

На наш взгляд, фиксировать окончательное решение проблем с просроченной задолженностью банков пока преждевременно. Мы считаем, что эти проблемы просто переходят в другую экономическую и статистическую плоскость. Банкам придется решать, что делать с уже плохими реструктурированными кредитами и активами, которые достались им в качестве залога.

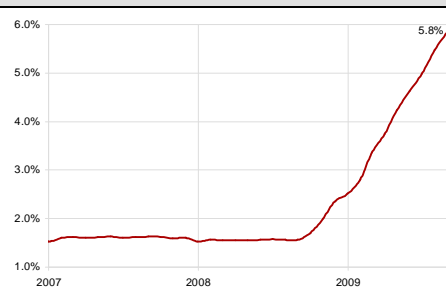
Меликьян вчера также не решился объявить об остановке роста просроченной задолженности. По его словам, доля проблемных и безнадежных ссуд (4-й и 5-й категории по классификации ЦБ) составляет 9.6 %. Эти кредиты с высокой вероятностью могут пополнить статистику проблемной задолженности в будущем.

Рынок находится на волне оптимистичных ожиданий в отношении восстановления экономики и роста операций банковского сектора. Мы полагаем, что слова Меликьяна о сокращении просроченной задолженности будут восприняты позитивно рынком и положительно отразятся на котировках акций банков.

Просроченная задолженность по кредитному портфелю и резервы, % месяц к месяцу



Просроченная задолженность, % к кредитному портфелю



Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Требования к капиталу будут ужесточены

Геннадий Меликьян вчера также предупредил, что ЦБ ужесточит требования к оценке капитала банков, которые планируется ввести с 2010 г. в связи с переходом на международные стандарты оценки капитала «BASEL-II».

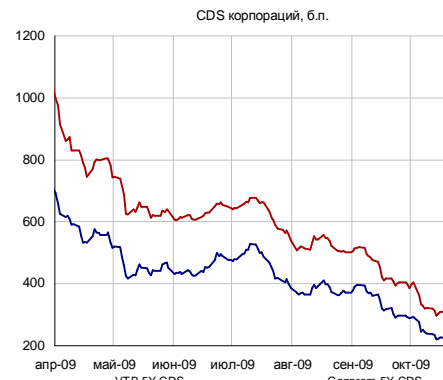
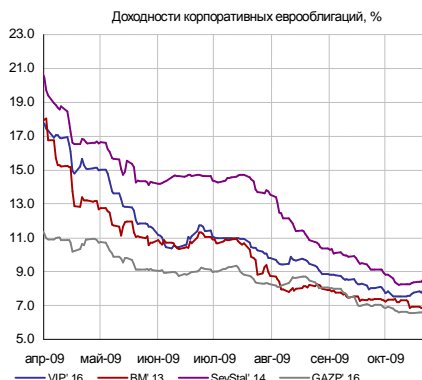
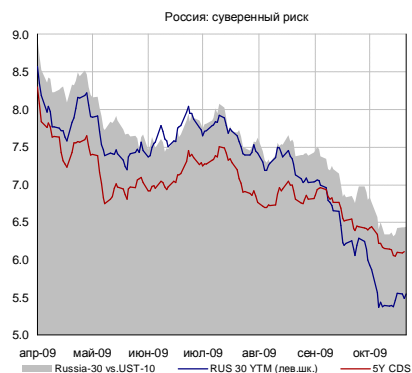
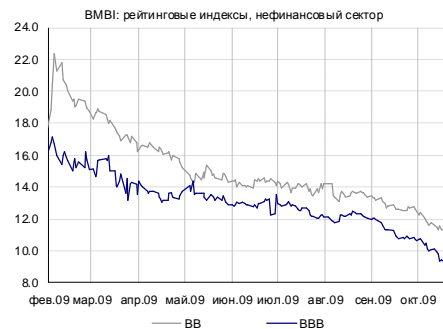
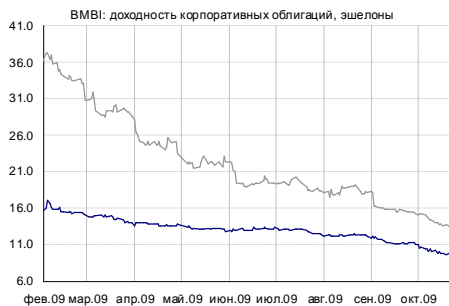
В целом по оценке ЦБ это приведет к снижению капитала по банковской системе на 6 %, что не очень критично, на наш взгляд.

Более значимое влияние на капитал будет оказывать ухудшение качества активов, под которые банки создают резервы. Вчера Меликьян предупредил, что некоторые банки из ТОП-100 могут испытать сложности с достаточностью капитала в случае сохранения негативных тенденций. Пока есть очевидные признаки замедления негативных тенденций.

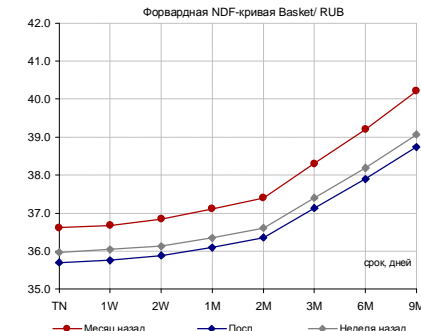
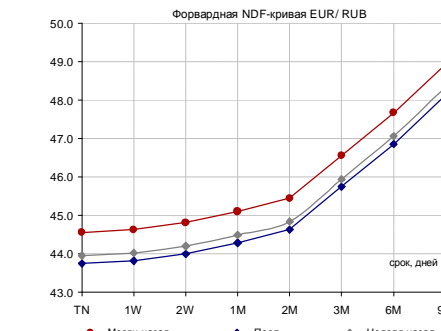
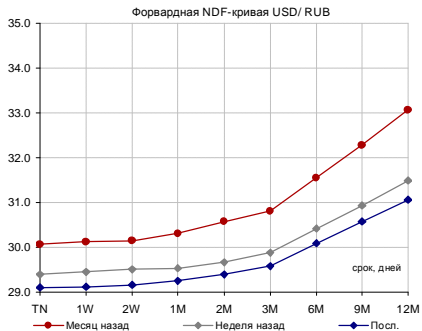
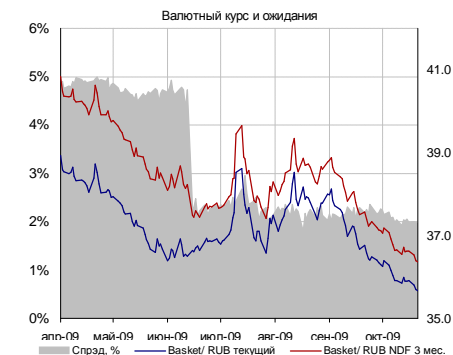
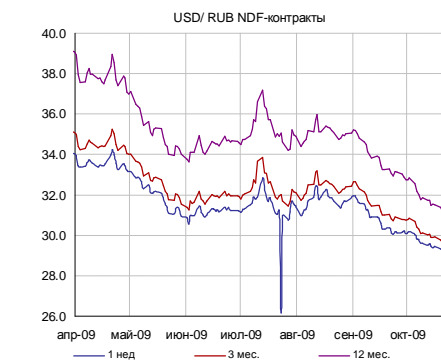
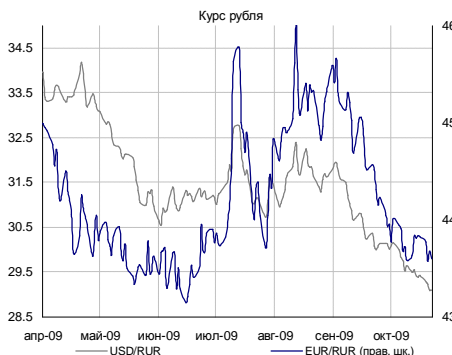
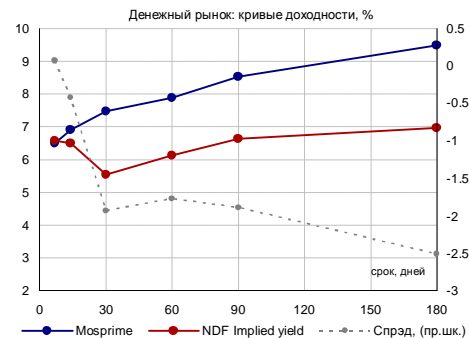
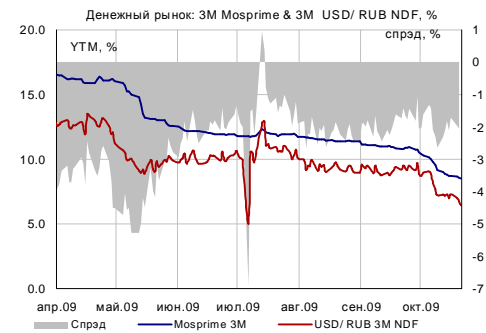
Мы полагаем, что данная новость в целом окажет нейтральное влияние на котировки акций банков.

Егор Федоров

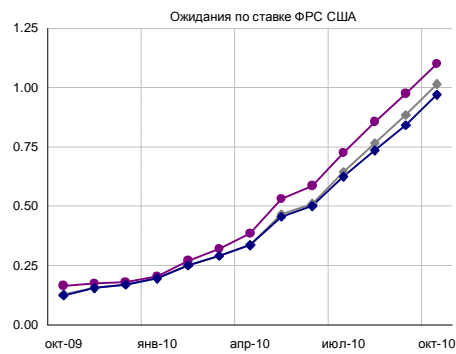
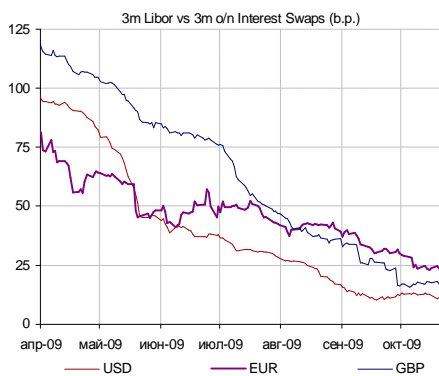
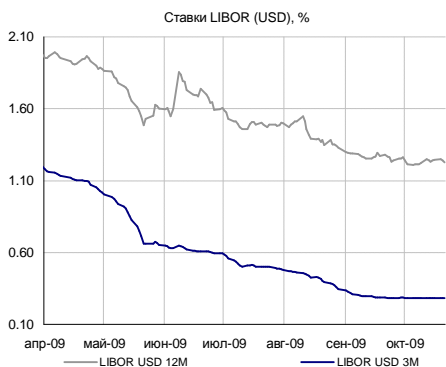
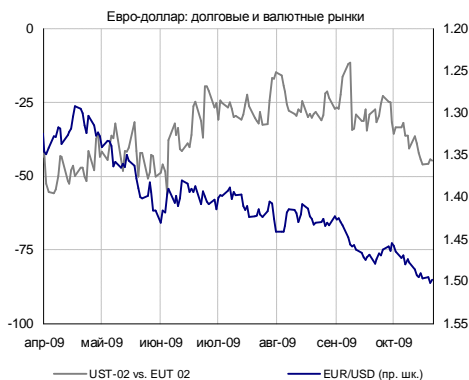
Российский долговой рынок



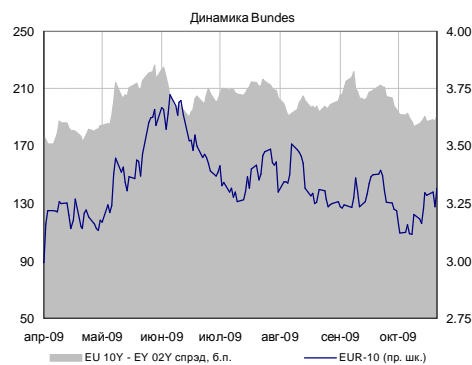
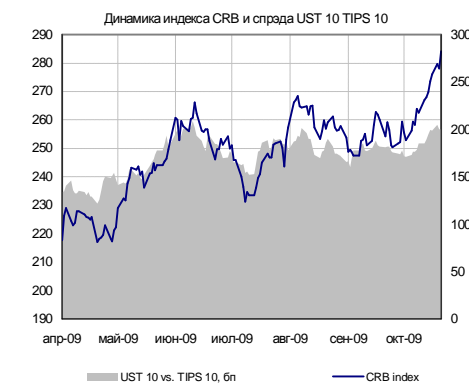
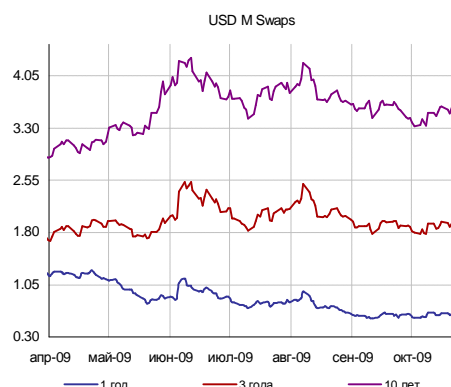
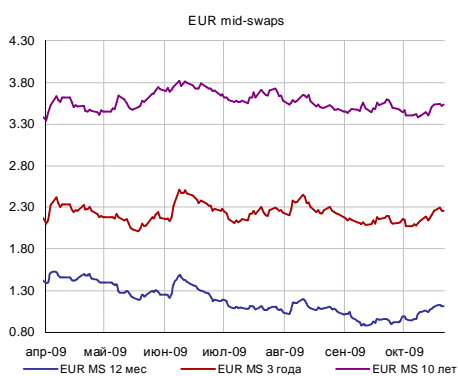
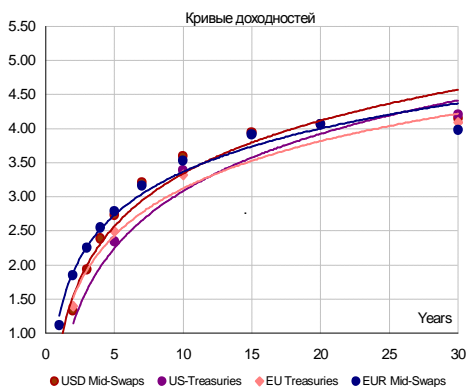
Денежно-валютный рынок



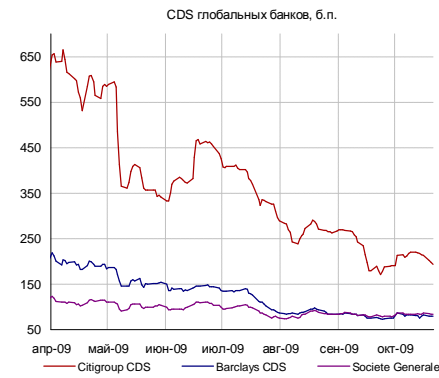
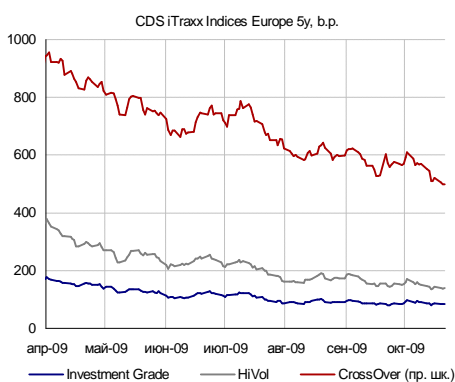
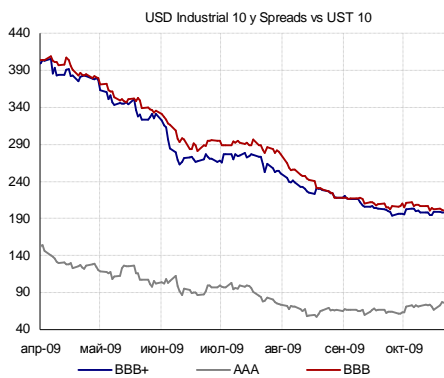
Глобальный валютный и денежный рынок



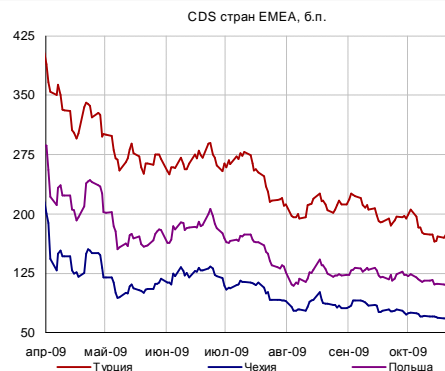
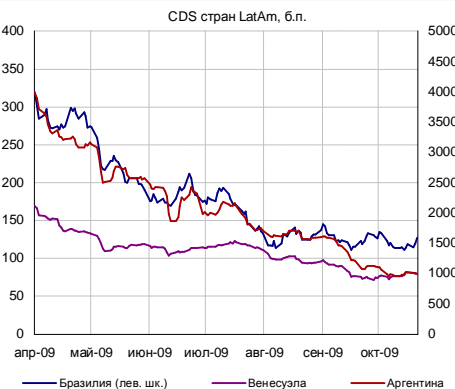
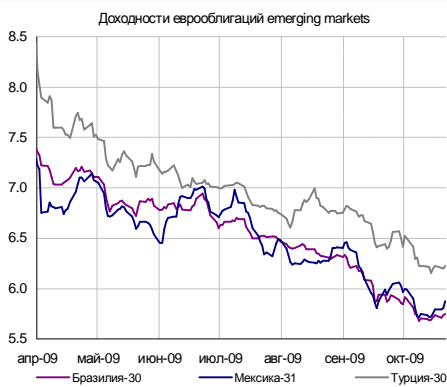
Глобальный долговой рынок



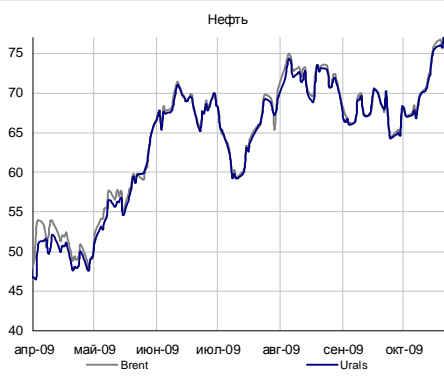
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	БелКПлюс-1	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	ДжейЭфСиГ1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ЖилсоцФ-1	600	Погаш.	-	600
СЕГОДНЯ	МОСМАРТФ 1	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	ПИВДОМ 01	1 000	Оферта	100	1 000
СЕГОДНЯ	Синергия-2	2 000	Оферта	100	2 000
СЕГОДНЯ	СодружФ-1	2 500	Погаш.	-	2 500
23.10.2009	БАНАНА-М-1	1 000	Погаш.	-	1 000
23.10.2009	РусСтанд-8	5 000	Оферта	100	5 000

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**Нефть и газ**

Коваленко Константин

Kovalenko_KI@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kuchеров_AA@mmbank.ru**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@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.