

РУБЛЕВЫЕ ВЫПУСКИ

УТМ, %	знач.	Изм., б.п.		YTD
		за день	за мес.	
ОФЗ 46020	8,2	(92)	(94)	(97)
Газпром-4	5,7	202	(24)	(574)
ОГК-2	11,6	-	-	(1 530)

СЫРЬЕВЫЕ РЫНКИ

	знач.	Изм., %		YTD
		за день	за мес.	
Золото, \$/унция	1151,9	1,2	3,3	31,0
Urals, \$/барр.	79,7	(0,9)	13,5	90,4
S&P Металлы, инд.	1748,8	1,4	7,5	86,9
S&P C/x прод., инд.	624,0	(0,4)	4,3	5,2

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

RUB млрд.	знач.	Изм.		YTD
		за день	за мес.	
РЕПО в ЦБ	43,8	(70,7)	(4,4)	(430,2)
Корсчета	852,3	(46,8)	14,9	#ЗНАЧИ
Депозиты в ЦБ	569,0	60,0	5,8	432,4

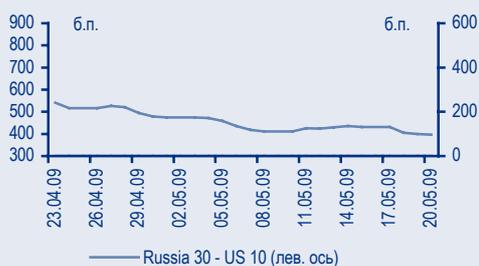
NDF 1Y, %	знач.	Изм., б.п.		YTD
		за день	за мес.	
NDF 1Y, %	5,79	(45)	(106)	(2 271)
MOSPrime O/N, %	3,74	229	(84)	(346)

USDRUB	знач.	Изм., %		YTD
		за день	за мес.	
USDRUB	29,33	(1,5)	(3,9)	0,6

ИНДЕКСЫ

б.п.	знач.	Изм., б.п.		YTD
		за день	за мес.	
Russia 30 - UST 10	134,0	1	(51)	(658)
EMBI + Spread	280,2	(8,2)	(33,4)	(444,2)
ITRAXX HY	693,5	-	-	(778,3)

ИНДИКАТИВНЫЕ СПРЕДЫ



ИНДИКАТОРЫ ДЕНЕЖНОГО РЫНКА



СТРАТЕГИЯ

Внешний рынок

Инвесторы начали было новый год с хорошим аппетитом на риск...

стр. 2

... но вмешался Китай

стр. 2

UST остаются под давлением продавцов

стр. 2

Кредитные спреды GEM на локальных минимумах

стр. 2

Российский сегмент: покупки банковских бумаг

стр. 3

Внутренний рынок

Нефть способствует укреплению рубля

стр. 3

Облигации еще не отошли от праздников

стр. 3

ДЕНЕЖНЫЙ РЫНОК

Начало года ознаменовалось рекордно высокой ликвидностью

стр. 4

КОРПОРАТИВНЫЕ СОБЫТИЯ

АФК «Система» (ВВ/В1/ВВ-)

Подведены итоги оферты по еврооблигациям

стр. 5

НОВОСТИ ВКРАТЦЕ

ТМК (В/В1) вновь обратилась к держателям LPN ТМК'11 с предложением об изменении ковенант. Однако в данном случае, как мы поняли, речь идет о технических моментах оформления сделок по рефинансированию задолженности. Так, ТМК предлагает отменить условие, согласно которому долг, привлеченный для рефинансирования, не может быть старше долговых обязательств, для рефинансирования которых этот долг привлекается. Кроме того, предложение содержит еще ряд изменений, которые позволят компании получить большую гибкость при оптимизации долгового портфеля, не увеличивая при этом максимальный размер долга в целом по группе (<http://www.londonstockexchange.com/exchange/prices-and-news/news/market-news/market-news-detail.html?announcementId=10331880>). Мы рекомендуем инвесторам соглашаться на предлагаемые изменения, так как они не несут угрозы кредитному профилю ТМК, а кроме того, позволяют получить премию за раннее согласие в размере 0,75%.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

- ✦ Рублевые облигации качественных эмитентов привлекательны для покупки при спреде к ставкам РЕПО более 250 б.п. Среди таких облигаций – **среднесрочные выпуски ОФЗ, Газпром-13, Газпром-11, РЖД-10**, а также **АФК Система-3, СЗТ-6, Акрон-3, ЛК Уралсиб-2**.
- ✦ Новые облигации Росбанка выглядят недооцененными в сегменте бумаг инвестиционной категории, предлагая доходность выше УТР10% к полуторагодовой оферте.
- ✦ Выпуски ТНК-ВР выглядят наиболее недооцененными среди бумаг инвестиционной категории GEM. **Gazprom'18** дешевле относительно **Petrobras'17**.
- ✦ Банковские выпуски **Russian Standard Bank'10, AlfaBank'13, Promsvyazbank'13** отстали от рынка в сегменте бумаг с рейтингом категории «ВВ/Ва».
- ✦ Покупать еврооблигации **Sinek'15**, выглядящие дешево для своих рейтингов (-/Ва1/ВВВ-) с доходностью более УТР9,5%.
- ✦ Бумаги **NKNH'12** с доходностью выше УТМ11,5% недооценены относительно бумаг металлургических эмитентов с рейтингом на уровне «В» (Евраз и ТМК).

RUSSIAN INFORMER

Новости и комментарии, относящиеся к рынку акций, см. в нашем ежедневном издании **Russian Informer**.

Стратегия

Внешний рынок

Инвесторы начали было новый год с хорошим аппетитом на риск...

Начало нового года было отмечено повышенной склонностью инвесторов к риску, обусловленной, главным образом, ростом сомнений относительно скорого повышения ставок ФРС. Процентные фьючерсы, торгуемые на СBT, оценивают вероятность повышения ставки ФРС до июня как минимум на 25 б.п. в 33%, в то время как до выхода на прошлой неделе данных по безработице в США эта вероятность составляла 51%. Позитивным настроениям способствовали и данные по росту экспорта (на 17,7%) и импорта (на 55,9%) Китая. Предстоящая публикация отчетности за IV квартал прошлого года может способствовать очередной волне роста на рынках акций.

... но вмешался Китай

Сегодня торги на азиатских площадках начались с негативной динамикой, что связано с новостями из Китая. ЦБ Китая повысил ставку по годовым бумагам на 8 б.п. до YTM1,84% по сравнению с предыдущей неделей – для сдерживания слишком быстрого роста кредитования. Данная новость может существенно повлиять на мировые рынки капитала (рынки акций, облигаций, сырьевые рынки), если их участники станут ожидать более скорого ужесточения денежно-кредитной политики.

UST остаются под давлением продавцов

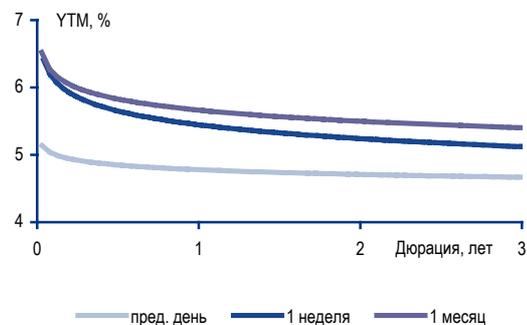
Повышенная склонность инвесторов к риску, а также снижение вероятности повышения ставок способствовали сохранению спреда 10Y UST – 2Y UST на рекордно высоком уровне – 287 б.п. Доходность 10Y UST осталась вблизи локального максимума на уровне YTM3,82%. На этой неделе запланированы размещения казначейских нот на сумму 84 млрд долл., из которых 34 млрд долл. приходится на 10- и 30-летние бумаги. Это, естественным образом, приведет к давлению со стороны продавцов на бумаги, уже находящиеся в обращении.

Кредитные спреды GEM на локальных минимумах

С начала года продолжилось перераспределение капитала в пользу долгов развивающихся стран на фоне повышенной склонности к риску и низких ставок по доллару. Пока рост доходностей на рынке UST игнорируется суверенными облигациями. Лучшее рынка в сегменте GEM вчера выглядели облигационные выпуски Венесуэлы – в частности, **Venezuela'27** (+3,25 п.п.). Они подорожали на фоне проведенной девальвации национальной валюты, что повлекло за собой изменение прогноза по рейтингу Moody's с «негативного» на «стабильный». Хуже рынка выглядели бумаги Индонезии по причине предложения нового долга. Небольшая фиксация прибыли произошла в бразильских облигациях.

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Изменение кривой NDF долл./руб. – LIBOR



Источники: Bloomberg

Российский сегмент: покупки банковских бумаг

После роста цен в начале года на 50–100 б.п. российский сегмент еврооблигаций находится в ожидании очередной порции статистических данных по экономике США. Суверенные бумаги **Russia'30** (УТМ5,16%) котируются на отметке 114,25% от номинала при суверенном спреде около 137 б.п. В первом эшелоне активно торговались «длинные» выпуски **Lukoil'14**, **Lukoil'19** и **Gazprom'37**, **GazpromWN'14**, подорожавшие на 50 б.п. Лучшее рынка выглядели банковские выпуски Банка Москвы. Во втором эшелоне рост цен более чем на 1 п.п. продемонстрировали выпуски Банка Русский Стандарт и **SINEK'15**.

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Внутренний рынок

Нефть способствует укреплению рубля

Первый день торгов на рублевом рынке начался с укрепления рубля: более чем на 75 копеек до 35,4 руб. к бивалютной корзине ЦБ и до 29,4 руб. – к доллару. Рубль заметно укрепился на валютных форвардных контрактах, вмененные ставки по которым снизились на 50–75 б.п.: так, ставка по годовому NDF опустилась до 5,7%. Такая динамика рубля обусловлена как высокими ценами на нефть, которые поднялись выше 82 долл./барр. в условиях холодной погоды, так и ослаблением доллара к евро (до 1,442 долл./евро). Снижение курса доллара связано с тем, что показатели недавно вышедшей статистики по рынку труда в США оказались неожиданно слабыми и заставили сомневаться в скором повышении ФРС процентных ставок.

Высокие цены на сырье, а также возобновление carry trade по доллару способствовали укреплению сырьевых валют (бразильского реала, австралийского доллара и рубля) к доллару на 2–3% с начала этого года. Повидимому, в краткосрочной перспективе эти факторы приведут к укреплению рубля к доллару до отметки 28,75–29 руб. Мы также ожидаем повышенного спроса на рубли со стороны крупных участников рынка (в том числе нерезидентов), которые активно увеличивали свои валютные позиции в конце прошлого года, а теперь начнут инвестировать в рублевые активы на фоне значительной разницы между внутренними и внешними процентными ставками. Не исключено, что в ближайшее время ЦБ придется выступать в качестве покупателя валюты для удержания рубля от чрезмерного укрепления.

Облигации еще не отошли от праздников

Торговая активность на рынке рублевых облигаций была низкой – видимо, большинство его участников еще находится на каникулах. Ценовые спреды на покупку и продажу в большинстве случаев превышали 1 п.п. Тем не менее, на фоне укрепления рубля и низких ставок РЕПО (не превышавших 4% годовых) изменения цен были преимущественно положительными. Динамику лучше рынка продемонстрировали выпуски ОФЗ, которые подорожали на 1–1,5 п.п. В корпоративном секторе наибольшая торговая активность наблюдалась в бумагах **АФК Система-3** и **АФК Система-2**, которые подорожали более чем на 1 п.п. Также подорожали выпуски Сибметинвеста (на 75 б.п.), хотя ценовой спред по ним оставался широким: 100,5%–101,85% от номинала.

Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru

Денежный рынок

Начало года ознаменовалось рекордно высокой ликвидностью

В настоящее время ликвидность в банковском секторе находится на рекордно высоком уровне с июля 2007 г. Совокупный объем средств на счетах банков в ЦБ достиг 1 421 млрд руб. Таким образом, стоит ожидать низких ставок межбанковского кредитования. Индикативная ставка MosPrime по однодневным кредитам находится на минимальном уровне с июля 2008 г. Вчера она составила 3,74%.

Вчера Центробанк предложил к размещению на счетах банков в виде трехмесячных кредитов 10 млрд руб., из которых банки привлекли 6,7 млрд руб. в среднем под 11,7% годовых. Данная ставка оказалась гораздо ниже тех, по которым банки привлекали средства ЦБ в конце прошлого года (13,39%). Сегодня Центробанк разместит 15 млрд руб. в виде пятидневных кредитов.

Вчера остатки на корсчетах кредитных учреждений в ЦБ снизились на 47,6 млрд руб. и составили 852,3 млрд руб., тогда как депозиты выросли на 60 млрд руб. до 569 млрд руб.

Объем операций РЕПО с ЦБ достиг 43,8 млрд руб., полностью удовлетворив спрос со стороны банков.

Ослабление доллара, наблюдавшееся с начала года, сегодня завершилось. Цена на нефть Brent снизилась приблизительно на 1 долл./барр., составив 80 долл./барр. Доллар укрепился по отношению к евро, аналогичной динамики доллара мы ожидаем сегодня и к рублю. Вчера рубль укрепился до 29,3 руб./долл., а сегодня ожидается его ослабление до 29,7–30 руб./долл.

Динамика требований ЦБ к банкам

Задолженность банков перед ЦБ, млрд руб.

	Текущий	Максимальный	Изменение
	уровень	уровень	
	11.01.2010	27.01.2009	
Однодневные кредиты	1,16	5,31	(4,15)
Ломбардные кредиты	37,8	34,7	3,1
Прочие кредиты	439	448	(9)
Беззалоговые кредиты	181	1 835	(1 655)
РЕПО	190	763	(573)
Итого	848	3 087	(2 238)

Источники: Банк России

Владимир Тухомиров, tih_vi@uralsib.ru
 Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
 Наталья Майорова, mayorovang@uralsib.ru

Корпоративные события

АФК «СИСТЕМА» (ВВ/В1/ВВ-)

Подведены итоги оферты по еврооблигациям

Ковенанты успешно устранены. Вчера Система официально подвела итоги оферты по выкупу своих еврооблигаций **Sistema'11** объемом 350 млн долл., которые, в принципе, были известны и ранее. Эмитент приобретет 73,5% от размера эмиссии, что (согласно условиям займа) достаточно для устранения существующих по выпуску ковенантов. Несмотря на то что устранение ковенантов, подразумевающих, в частности, наличие кросс-дефолта по прочим публичным долговым обязательствам эмитента, определенно, увеличивает кредитный риск по облигациям дочерних подразделений Системы (например, Ситроникса), мы полагаем, что холдинговая компания не оставит свои «дочки» без поддержки. Мы исходим из того, что Системе, являющейся активным заемщиком на рынке публичного долга, нецелесообразно портить свою кредитную репутацию несвоевременным исполнением публичных долговых обязательств подконтрольными компаниями.

Растут возможности по привлечению нового финансирования. Основной целью устранения ковенантов для Системы, по нашему мнению, было увеличение возможностей привлечь дополнительное финансирование (в частности, с использованием залога активов, что также ограничивалось ковенантами на выпуске еврооблигаций) для потенциальных новых сделок. Одной из таких сделок может стать покупка Системой доли в Русснефти (сделка становится все более реальной) для обеспечения синергии с активами холдинга в БашТЭКе. Отдельно отметим: мы не опасаемся, что Система будет наращивать долг на холдинговом уровне, поскольку в настоящее время компания, напротив, переводит задолженность с холдинга на уровень операционных компаний (пример – Башнефть). При этом мы считаем вполне вероятным рост общей долговой нагрузки Системы в кратко- и среднесрочной перспективе – впрочем, пока долговое бремя холдинга остается умеренным (Чистый долг/OIBDA на конец III квартала 2009 г. составлял 2,4) На наш взгляд, обращающиеся выпуски холдинговой компании (**Система-2** и **Система-3**) остаются привлекательными для покупки на текущих уровнях доходности (УТР 11,5– 11,6%).

Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru

Календарь предстоящих событий

12 января	Оферта Стройиндустрия-1 (1 млрд руб.).
13 января	Оферта Первый объединенный банк-1 (1,5 млрд руб.).
14 января	Погашение АПРОСА, 2010-2, ЕСП (3,25 млн долл.).
15 января	Оферта М-Индустрия-2 (1,5 млрд руб.).
19 января	Оферта Нижне-Ленское-Инвест-3 (1 млрд руб.). Оферта ТрансКредитБанк-3 (5 млрд руб.).
20 января	Погашение ОФЗ-25057 (42 млрд руб.). Погашение ЛенСпецСМУ-2 (1,5 млрд руб.).
21 января	Погашение Соллерс-1 (1,5 млрд руб.).
22 января	Оферта ЭФКО-2 (1,5 млрд руб.).
25 января	Погашение МДМ-Банк-2010 (425 млн долл.).
26 января	Оферта МДМ-7 (5 млрд руб.). Оферта Росскат-Капитал-1 (1,2 млрд руб.). Оферта Вымпелком-Инвест-1 (10 млрд руб.). Оферта Ханты-Мансийск СтройРесурс-2 (2 млрд руб.).
27 января	Оферта ЛК Уралсиб-2 (5 млрд руб.). Оферта ЛК Уралсиб-4 (2 млрд руб.). Оферта ЛК Уралсиб-5 (3 млрд руб.). Оферта ЛЭКстрой-2 (2,5 млрд руб.).
28 января	Оферта Уралхимпласт-1 (0,5 млрд руб.). Оферта Жилсоципотека-Финанс-3 (1,5 млрд руб.). Оферта Пенноплэкс Финанс-2 (2,5 млрд руб.).
1 февраля	Погашение АИЖК-2 (1,5 млрд руб.).

Календарь оферт

Дата оферты	Выпуск	Объем выпуска, млн руб.	Цена оферты, %	Ставка предыдущего купона, %	Новая ставка купона, %	Дата следующей оферты / погашения
12.01.10	Стройиндустрия-1	1000	100	14,5	-	-
13.01.10	Первый объединенный банк-1	1500	100	16,5	16,5	28 июня 2010
15.01.10	М-Индустрия-2	1500	100	20,0	-	-
	Наука-Связь-1	200	100	15,0	15,0	14 января 2011
19.01.10	Транскредитбанк-3	5000	100	9,99	10,3	7 июля 2011
26.01.10	МДМ-Банк-7	5000	100	8,4	11,75	19 июля 2012
	Росскат-Капитал-1	1200	100	20,0	-	-
	ВымпелКом-Инвест-1	10000	100	9,05	-	-
	Нижне-Ленское-Инвест-3	1000	100	14,0	14,0	26 июля 2011
	Ханты-Мансийск СтройРесурс-2	2000	100	14,0	-	-

Бизнес-департамент по операциям с долговыми инструментами

Исполнительный директор, руководитель департамента
Борис Гинзбург, GinzburgBI@uralsib.ru

Бизнес-блок продаж и торговли

Руководитель бизнес-блока
Сергей Шемардов, she_sa@uralsib.ru

Управление продаж

Коррадо Таведжиа, taveggiac@uralsib.ru
Елена Довгань, dov_en@uralsib.ru
Анна Карпова, karpovaam@uralsib.ru
Дмитрий Попов, popovdv@uralsib.ru
Камилла Шарафутдинова, sharafutdika@uralsib.ru
Павел Осташко, ostashkopa@uralsib.ru
Екатерина Губина, gubinaea@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, bor_av@uralsib.ru
Вячеслав Чалов, chalovvg@uralsib.ru
Наталья Храброва, khrabrovann@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Сопровождение проектов

Артемий Самойлов, samojlova@uralsib.ru
Гюзель Тимошкина, tim_gg@uralsib.ru
Наталья Грищенко, grischenkovan@uralsib.ru
Галина Гудыма, gud_gi@uralsib.ru
Анна Комова, komovaav@uralsib.ru

Виктор Орехов, ore_vv@uralsib.ru
Алексей Чекушин, chekushinay@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководитель управления
Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Долговые обязательства

Дмитрий Дудкин, duckindi@uralsib.ru
Денис Порывай, poryvajdv@uralsib.ru
Станислав Боженко, bozhenkosv@uralsib.ru
Надежда Мырскова, myr_nv@uralsib.ru
Мария Радченко, radchenkomg@uralsib.ru

Стратегия/Политика

Крис Уифер, cweafer@uralsib.ru
Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru

Экономика

Владимир Тихомиров, tih_vi@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Банки

Леонид Слипченко, slipchenkola@uralsib.ru
Наталья Майорова, mai_ng@uralsib.ru

Анализ рыночных данных

Вячеслав Смольянинов, smolyaninovv@uralsib.ru
Андрей Богданович, bogdanovicas@uralsib.ru
Василий Дегтярев, degtyarevnm@uralsib.ru
Владимир Косяков, kosyakovvs@uralsib.ru

Джон Уолш (англ. яз.), walshj@uralsib.ru,
Тимоти Халл, haltt@uralsib.ru
Пол Де Витт, dewittpd@uralsib.ru

Редактирование/полиграфия/перевод

Нефть и газ
Виктор Мишняков, mishnyakovvv@uralsib.ru
Михаил Занозин, zanozinmy@uralsib.ru

Энергетика
Матвей Тайц, tai_ma@uralsib.ru
Александр Селезнев, seleznevae@uralsib.ru

Металлургия/Горнодобывающая промышленность

Майкл Кавана, kavanaghms@uralsib.ru
Дмитрий Смолин, smolindv@uralsib.ru
Николай Сосновский, sosnovskyno@uralsib.ru

Минеральные удобрения/Машиностроение/Транспорт

Анна Куприянова, kupriyanovaa@uralsib.ru
Ирина Иртегова, irtegovais@uralsib.ru

Телекоммуникации/Медиа/Информационные технологии

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Константин Белов, belovka@uralsib.ru
Кирилл Бахтин, bakhtinkv@uralsib.ru

Потребительский сектор/Недвижимость

Тигран Оганесян, oganesyantr@uralsib.ru
Никита Швед, shvedne@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, pya_ae@uralsib.ru,
Ольга Симкина, sim_oa@uralsib.ru,
Евгений Гринкрук, grinkruges@uralsib.ru
Даниил Хавронюк, khavronyukdo@uralsib.ru

Дизайн

Ангелина Шабаринова, shabarinovav@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как oferta или предложение делать oferty. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ Кэпитал 2009