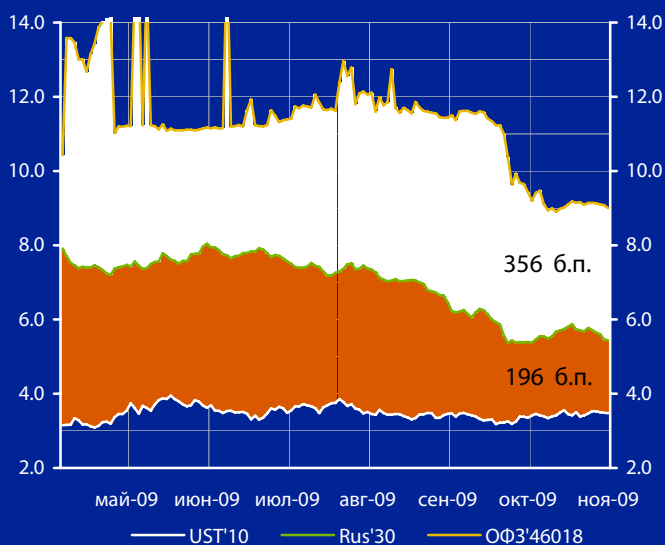
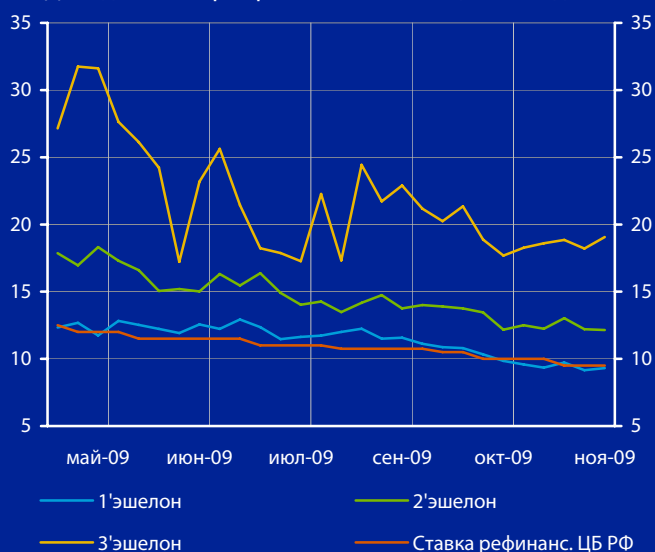


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



# Панорама

## Краткий обзор долговых рынков

Среда 11 ноября 2009 года

### Ключевые индикаторы рынка

Тикер	10 ноя	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.47	3.72	3.18	3.95	2.08
Rus'30, %	5.44	7.51	5.37	11.90	5.37
ОФЗ'46018, %	9.00	12.79	8.90	15.95	8.28
Libor \$ 3М, %	0.27	0.45	0.27	2.24	0.27
Euribor 3М, %	0.72	0.88	0.72	4.34	0.72
Mibor 3М, %	8.16	11.64	8.16	30.88	8.16
EUR/USD	1.499	1.503	1.408	1.503	1.245
USD/RUR	28.73	32.38	28.73	36.34	27.32

### Цитата дня

«Из плохих работников получаются великолепные ветераны». (Леонид Шебаршин, генерал КГБ)

### Облигации казначейства США

Перед выходным днем в США торги вчера проходили при невысокой активности. Котировки treasuries изменились разнонаправленно – игроков порадовало высокий спрос при размещении UST'10, однако опасения по UST'30 сохранились – аукцион пройдет в четверг, впервые с момента завершения программы выкупа бумаг ФРС США.

[См. стр. 3](#)

### Суверенные облигации РФ и ЕМ

После ралли накануне инвесторы взяли передышку. Не стоит ожидать высокой активности торгов и сегодня в связи празднованием Дня ветеранов в США.

[См. стр. 3](#)

### Корпоративные рублевые облигации

Как и ожидалось, по рынку в целом вчера наблюдалась консолидация – при неплохом внешнем фоне ощущается давление первичных размещений на бумаги металлургов, длинные выпуски Москвы, Системы.

[См. стр. 4](#)

### Новости и комментарии

АФК «Система», Акрон

[См. стр. 4](#)

### Рекомендации:

**Rus'30** – upside отсутствует, движется вместе с рынком, высокая доля спекулятивной игры;

**Корп. евробонды** – интересны среднесрочные банковские выпуски II эшелона (PSB, MDM, UrsaBank, AkBars);

**Корп. руб. обл.** – формировать портфель из бумаг I – II эшелона с дюрацией не длиннее 3 лет. Мы отдаем предпочтение бумагам, по которым отсутствует давление «первички» – МТС, ВК, Газпромнефть, РЖД, среднесрочная Москва.

### Показатели банковской ликвидности

	Изменение		
	(11.11.2009)	(10.11.2009)	
Остатки на к/с банков	591.7	520.6	71.1
Депозиты банков в ЦБ	343.1	358.2	-15.1
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	6.0	113.3	-107.3

## Макроэкономика и банковская система

**ВВП России** снизится в 2009 г. на 8,7%, несмотря на повышение цен на нефть, говорится в докладе Всемирного банка. В июньском докладе банка снижение экономики за 2009 г. прогнозировалось на уровне 7,9%. Ухудшение прогноза связано «с более глубоким и затяжным падением внутреннего спроса, а также более продолжительным периодом жестких кредитных ограничений». Вместе с тем, экономика России в 2010 г. может вырасти на 3,2% с низкого базового уровня при более благоприятных прогнозах бюджетного дефицита и состояния платежного баланса, говорится в докладе.

**Объем денежной базы** в широком определении по состоянию на 1 ноября 2009 г. составил 5,24 млрд. руб. против 4,80 трлн. руб. на 1 октября 2009 г., сообщил ЦБ. Таким образом, за месяц денежная база РФ выросла на 219,8 млрд. руб. или на 4,57%.

**Инвестиции в российский автопром** в ближайшие 20 лет в зависимости от сценария развития могут составить от €9 млрд. до €40 млрд., сообщил заместитель министра промышленности РФ А.Дементьев. По его словам, в настоящее время разрабатываются сценарии развития российского автопрома. При этом первый вице-премьер И.Шувалов по итогам заседания правительственной комиссии под его руководством заявил, что Правительство не намерено и далее повышать импортные пошлины на автомобили.

## Новости рынка облигаций

**АФК Система** открыла книгу заявок в рамках схемы book building на приобретение 3 выпуска облигаций объемом 19 млрд. руб., биржевое размещение запланировано на 3 декабря. По 7-летним облигациям предусмотрена оферта через 3 года. Организаторы ориентируются на ставку купона 12,25% - 13,0% годовых. Также по выпуску предусмотрен ряд ковенантов.

**Акрон** планирует в последней декаде ноября 2009 г. разместить 3 серию облигаций на 3,5 млрд. руб. Ориентир ставки купона составляет 13,75% - 14,25% годовых. По 4-летним облигациям предусмотрена оферта через 2,5 года.

**ТрансКредитБанк:** ЦБ РФ 9 ноября 2009 г. зарегистрировал выпуски облигаций ОАО «ТрансКредитБанк» серии 05 и серии 06 общим объемом 7 млрд. руб., говорится в сообщении банка. ТрансКредитБанк планирует разместить по открытой подписке 3 млн. облигаций серии 05 и 4 млн. облигаций серии 06.

**Дальсвязь:** биржевые облигации ОАО «Дальсвязь» серии БО-05 переведены из котировального списка «Б» в список «А» первого уровня ЗАО «Фондовая биржа ММВБ», сообщается в документах компании.

## Новости эмитентов

**Уралсвязьинформ** увеличил выручку по РСБУ за 9 месяцев 2009 г. на 0,2% по сравнению с 9 месяцами 2008

года – до 30,2 млрд. руб. Показатель EBITDA увеличился на 5,8% по сравнению с уровнем 9 месяцев 2008 г. – до 11,52 млрд. руб., EBITDA margin выросла на 2,1 п.п. и составила 38,1%. Чистая прибыль выросла на 2,4% и составила 2,9 млрд. руб., net margin – 9,8%. Объем инвестиций Уралсвязьинформ за 9 месяцев 2009 г. по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. сократился на 63,3% - до 2,49 млрд. руб.

**Сбербанк РФ** не исключает возможности обращения в суд в связи с отказом компании General Motors продать Opel консорциуму Magna-Сбербанк, сообщил председатель правления Сбербанка Г.Греф. «Мы готовы защищать свою позицию в суде», - сказал он. Кроме того, председатель правления Сбербанка Г.Греф опроверг слухи о своем уходе с поста главы кредитной организации.

**Сбербанк РФ** в 2009 г. ждет чистой прибыли по РСБУ на уровне 20 млрд. руб. и обещает акционерам дивиденды по итогам года. «У нас за 10 месяцев порядка 15 млрд. руб. (чистой прибыли по предварительным данным), в этом году главный приоритет - создание резервов», - сообщил глава банка Г.Греф.

**АИЖК:** Moody's подтвердило долгосрочный и краткосрочный рейтинги АИЖК в национальной и иностранной валюте на уровне Baa1/P-2, прогноз по рейтингам «стабильный». Эксперты Moody's полагают, что долгосрочный рейтинг АИЖК отражает весьма высокую вероятность его системной поддержки в случае необходимости. Сохранение рейтинга АИЖК на прежнем уровне позитивно характеризует деятельность агентства в условиях экономического кризиса, а прочные позиции агентства должны положительно сказаться и на состоянии сферы жилищного кредитования в целом.

**НОМОС-банк** по МСФО за I полугодие 2009 г. увеличил прибыль на 16,5% по сравнению с аналогичным периодом 2008 г. - до 3,3 млрд. руб. Капитал банка на 1 июля 2009 г. составил 35,77 млрд. руб. - на 10% больше, чем годом ранее. Активы банка снизились на 8,8% - до 253,37 млрд. руб. Чистый процентный доход до формирования резервов вырос на 72,3% - до 9,66 млрд. руб. Объем расходов на формирование резервов вырос с 0,6 млрд. руб. до 5,66 млрд. руб.

**АВТОВАЗ:** Правительство РФ в целях снижения напряженности на рынке труда Самарской области и обеспечения занятости работников ОАО «АВТОВАЗ» предоставит дополнительную поддержку области в виде субсидии бюджету в 2009 г. в размере 712,6 млн. руб., в 2010 г. – 4,19 млрд. руб.. Данные средства пойдут на реализацию мероприятий по обеспечению занятости работников ОАО «АВТОВАЗ» (дочерних обществ АВТОВАЗа) в количестве не более 14 тыс. 651 человека.

**ТМК** получит госгарантии на реструктуризацию кредитного портфеля, сообщил заместитель министра промышленности и торговли А.Дементьев. По его словам, госгарантии уже одобрила комиссия во главе с замглавы Минэкономразвития О.Савельевым, сейчас проект находится на согласовании в Минфине. При этом А.Дементьев не уточнил размер госгарантий.

Индикатор	10 ноя	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.83	1.17	0.83	1.40	0.65
UST'5 Ytm, %	2.29	2.68	2.17	2.92	1.26
UST'10 Ytm, %	3.47	3.72	3.18	3.95	2.08
UST'30 Ytm, %	4.41	4.54	3.96	4.76	2.52
Rus'30 Ytm, %	5.44	7.51	5.37	11.90	5.37
спрэд к UST'10	196.2	398.3	196.1	919.0	196.1

## Облигации казначейства США

Перед выходным днем в США сегодня торги вчера проходили при невысокой активности. Котировки treasuries изменились разнонаправлено – игроков порадовал высокий спрос при размещении UST'10, однако опасения по UST'30 сохранились - аукцион пройдет в четверг, впервые с момента завершения программы выкупа бумаг ФРС США.

В результате по итогам торгов во вторник доходность UST'10 снизилась на 2 б.п. - до 3,47%, UST'30 – увеличилась на 1 б.п. – до 4,41% годовых.

Вчера состоялся второй аукцион на этой неделе по размещению UST'10 на \$25 млрд. **Результаты оказались достаточно сильными** – спрос превысил предложение в 2,81 раза по сравнению с 2,61 разом на последних 10 аукционах, при этом доля нерезидентов при размещении составила 47,3% (47,4% - на последнем аукционе в октябре и 36,2% - среднее значение за последние 10 аукционов).

Вместе с тем, инвесторы сохраняют опасения по поводу самых длинных бумаг, которые также оказались без поддержки после завершения \$300-миллиардной программы ФРС США. **В четверг инвесторам будут предложены UST'30 на \$16 млрд.**

Кроме того, у иностранных инвесторов вызывает беспокойство продолжающееся ослабление доллара. Министр финансов США Т.Гейтнер поспешил заверить во время встречи с японскими журналистами, что **для американской экономики важен сильный доллар**. Однако мы пока не видим предпосылок для его укрепления – перевалившая за 10% безработица в США, скорее всего, не позволит ФРС поднять ставки ранее конца 2010 - начала 2011 гг.

Впрочем, на фоне избыточной долларовой ликвидности, наводнившей мировую банковскую систему, спрос на treasuries в среднесрочной перспективе, вероятно, сохранится.

## Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

После ралли накануне инвесторы взяли передышку. Не стоит ожидать высокой активности торгов и сегодня в связи празднованием Дня ветеранов в США.

Индикативная доходность выпуска Rus'30 практически не изменилась, снизившись на 2 б.п. – до 5,44% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) сузился на 2 б.п. - до 196 б.п., **достигнув локального минимума этого года**. Сводный индекс EMBI+ показал снижение на 3 б.п. – до 302 б.п. (локальный минимум был зафиксирован 14 октября на уровне 290 б.п.).

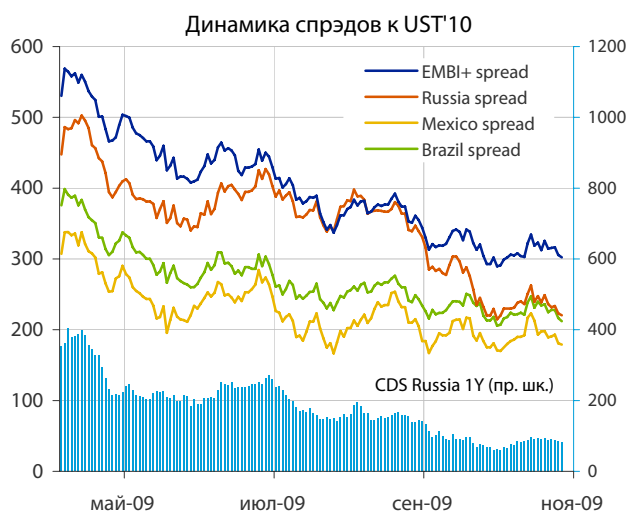
Для дальнейшего роста рынка и котировок Rus'30 в частности, на наш взгляд, нужны веские информационные поводы, которых на рынке пока нет. Наоборот, **нефтяные котировки оказались под давлением** после выхода данных по запасам API - коммерческие запасы сырой нефти в США выросли за неделю на 1,2 млн. барр.

## Корпоративные еврооблигации

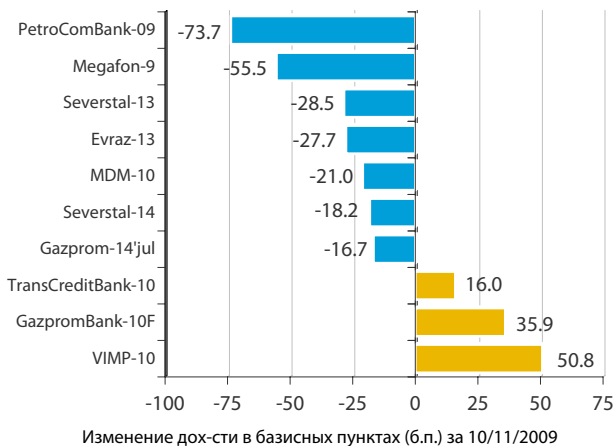
В корпоративном сегменте евробондов преобладание покупок сохранилось при невысокой активности игроков. Сегодня активность окажется еще ниже в связи с праздником в США.

На вчерашних торгах покупки были заметны в металлургическом секторе - Evraz-13, Severstal-13, Severstal-14. Также сохраняется интерес к банковским выпускам II эшелона.

Стоит отметить, что бумаг с интересными доходностями на рынке практически не осталось – **игроки постепенно подбирают длинный сегмент кривой, а в коротких выпусках ликвидность постепенно сходит на нет.**



Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций



### Облигации федерального займа

Сектор ОФЗ вчера смог продолжить повышательную динамику благодаря обновлению минимумов ставками NDF с начала кризиса.

Ставки годового контракта NDF вчера снизились еще на 17 б.п. – до 7,12% годовых. При этом средний докризисный уровень данного контракта в 2008 г. составлял 5,8%. Учитывая премию за текущее посткризисное состояние экономики РФ, *можно ожидать снижение ставки годового NDF до 6,3% - 6,5% годовых.* Однако, стоит отметить, что для этого потребуются стабильный поток позитива из-за океана.

Сегодня состоится размещение ОФЗ 25070 на 10 млрд. руб. Учитывая неплохую рыночную конъюнктуру, *мы ожидаем высокого спроса на бумаги.* Минфин с начала недели уже тестирует рынок на схожем по дюрации выпуске ОФЗ 25062 – вчера регуляторы удалось доразместить на рынке бумаг на 9,2 млрд. руб.

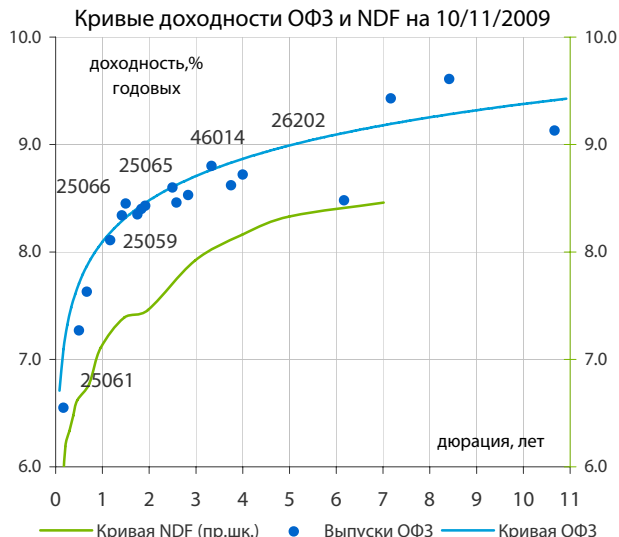
### Корпоративные облигации и РиМОВ

Как и ожидалось, по рынку в целом вчера наблюдалась консолидация – при неплохом внешнем фоне ощущается давление первичных размещений на бумаги металлургов, длинные выпуски Москвы, Системы. По выпускам, где отсутствует данный фактор, покупки сохраняются (телекомы, Газпромнефть, РЖД и пр.).

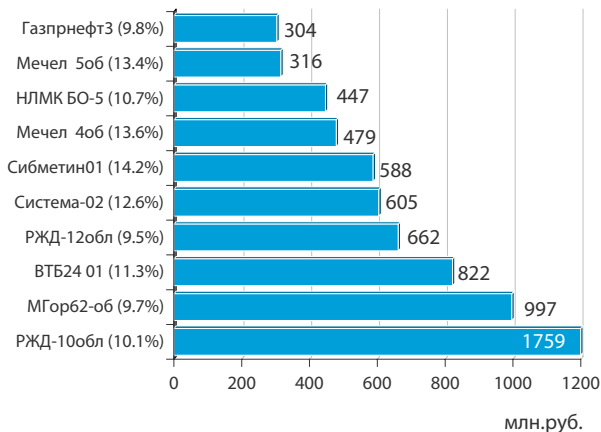
*Конъюнктура рынка остается стабильно позитивной* – объем остатков средств в ЦБ и депозитов превышает 900 млрд. руб., однодневный MosPrime сохраняется на уровне 5,0% годовых. Рублю продолжает укрепляться вопреки заявлениям ЦБ (см. комментарий от 10.11.2009 г.) бивалютная корзина потеряла еще 5 коп., составив 35,15 руб.

На фоне открытия книги заявок по новому выпуску облигаций АФК «Система» (см. стр. 2) вчера были заметны продажи во 2 выпуске бумаг эмитента, которые потеряли порядка 30 б.п. по цене. Ориентир организаторов по доходности нового выпуска выглядит привлекательно – 12,62% - 13,42% к 3-летней оферте. Дополнительный интерес к выпуску могут подогреть ковенанты, в основном касающиеся кросс-дефолтов по обязательствам дочерних компаний, а также потери контроля Системы над МТС. Мы перспективно смотрим на бизнес Системы - завершение сделки по продаже Комстар-ОТС МТС улучшит кредитное качество системы, а развитие сегмента ТЭК позволит увеличить диверсификацию активов холдинга. По итогам I п/г 2009 г. общий долг составлял \$12,9 млрд. при OIBDA - \$2,1 и выручке - \$6,9 млрд. (приведенный к году долг/ OIBDA – 3,0x). Таким образом, *мы ожидаем доходность по новому выпуску Системы на уровне 12,6% - 12,9% годовых.*

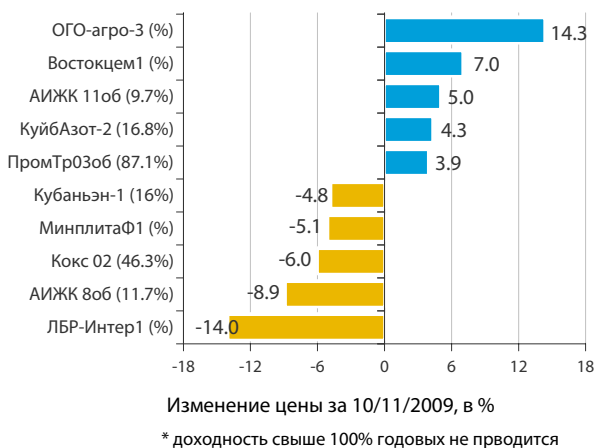
Также о готовности в последней декаде ноября 2009 г. разместить новую серию облигаций на 3,5 млрд. руб. объявил **Акрон**. Напомним, что в сентябре Акрон разместил второй выпуск облигаций на 3,5 млрд. руб. с купоном 14,05% годовых. Мы отмечали, что размещение прошло не совсем в рамках рыночных ожиданий на тот момент (см. комментарии от 25.09.2009 г.) – при существенном росте рынка с сентября доходность Акрон, 2 практически не изменилась, оставшись на уровне 14,0% годовых. Прайсинг по новому выпуску, на наш взгляд, интересен – ориентир по доходности составляет 14,22% - 14,76% годовых к оферте через 2,5 года. Хотя Акрон имеет достаточно высокую долговую нагрузку (по итогам полугодия чистый долг/ЕБИТДА - 3,6x) и внушительную инвестпрограмму, благодаря «ломбардности» выпуска (в октябре Акрону присвоен рейтинг от Fitch на уровне В+, прогноз – «негативный») *мы ожидаем размещение бумаг ближе к нижней границе обозначенного диапазона доходностей – 14,2% - 14,5% годовых.*



Лидеры оборота за 10/11/2009 (дох-сть по Close)



Лидеры и аутсайдеры 10/11/2009 (дох-сть по Close\*)



**Выплаты купонов**

среда 11 ноября 2009 г.	5 581.43	млн. руб.
□ Россия, 48001	2 523.46	млн. руб.
□ Россия, 46017	1 596.00	млн. руб.
□ Пятерочка Финанс, 1	85.64	млн. руб.
□ РЖД, 6	366.50	млн. руб.
□ РЖД, 7	188.25	млн. руб.
□ Белгородская область, 31001	41.78	млн. руб.
□ Банк Зенит, 3	239.34	млн. руб.
□ КБ Центр-инвест, 01	120.33	млн. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 1	74.79	млн. руб.
□ ПТПА-Финанс, 1	36.15	млн. руб.
□ Россия, 25063	309.20	млн. руб.

четверг 12 ноября 2009 г.	538.47	млн. руб.
□ Якутия (Саха), 25006	29.92	млн. руб.
□ Минфин Самарской области, 25003	85.28	млн. руб.
□ Компания Усть-Луга, 1	14.81	млн. руб.
□ ЮГК ТГК-8, 1	139.62	млн. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	204.24	млн. руб.
□ МРСК Урала, 2	25.13	млн. руб.
□ Карелия, 34011	39.49	млн. руб.

пятница 13 ноября 2009 г.	159.10	млн. руб.
□ Минфин Самарской области, 34006	90.70	млн. руб.
□ ИМПЭКСБАНК, 3	6.51	млн. руб.
□ Белгородская область, 24003	61.89	млн. руб.

суббота 14 ноября 2009 г.	174.95	млн. руб.
□ Департамент Финансов Тверской области, 34001	25.35	млн. руб.
□ Мособлгаз, 1	149.60	млн. руб.

воскресенье 15 ноября 2009 г.	239.25	млн. руб.
□ АИЖК, 9	94.40	млн. руб.
□ Первый ипотечный агент АИЖК, 1А	23.11	млн. руб.
□ АИЖК, 10	121.74	млн. руб.

понедельник 16 ноября 2009 г.	2 781.90	млн. руб.
□ Московская область, 34009	2 781.90	млн. руб.

**Планируемые выпуски облигаций**

среда 11 ноября 2009 г.	10.00	млрд. руб.
□ ОФЗ 25070 (доразмещение)	10.00	млрд. руб.

четверг 12 ноября 2009 г.	10.20	млрд. руб.
□ Красноярский край, 34004	10.20	млрд. руб.

пятница 13 ноября 2009 г.	6.00	млрд. руб.
□ Мечел, БО-1	5.00	млрд. руб.
□ Удмуртская республика, 25002 (доразмещение)	1.00	млрд. руб.

понедельник 16 ноября 2009 г.	40.00	млрд. руб.
□ Москва, 64	40.00	млрд. руб.

среда 18 ноября 2009 г.	40.00	млрд. руб.
□ Москва, 65	40.00	млрд. руб.

пятница 20 ноября 2009 г.	0.45	млрд. руб.
□ Ситроникс, 1 (вторичное размещение)	0.45	млрд. руб.

понедельник 23 ноября 2009 г.	30.00	млрд. руб.
□ Москва, 66	30.00	млрд. руб.

четверг 26 ноября 2009 г.	10.00	млрд. руб.
□ Россельхозбанк, 8	5.00	млрд. руб.
□ Россельхозбанк, 9	5.00	млрд. руб.

**Погашения и оферты**

среда 11 ноября 2009 г.	5.00	млрд. руб.
□ СИБУР Холдинг, 1	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ КБ Центр-инвест, 01	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ ТехноНИКОЛЬ-Финанс, 1	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ ПТПА-Финанс, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.

пятница 13 ноября 2009 г.	1.30	млрд. руб.
□ ИМПЭКСБАНК, 3	Погашение	1.30 млрд. руб.

суббота 14 ноября 2009 г.	1.90	млрд. руб.
□ Тверская область, 34001	Погашение	1.90 млрд. руб.

понедельник 16 ноября 2009 г.	8.00	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	Оферта	8.00 млрд. руб.

вторник 17 ноября 2009 г.	9.30	млрд. руб.
□ Терна-финанс, 2	Оферта	1.50 млрд. руб.
□ Лукойл, 2	Погашение	6.00 млрд. руб.
□ Тензор-Финанс, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.
□ Московский Залоговый банк, 1	Погашение	0.80 млрд. руб.
□ Русская Медиагруппа, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.

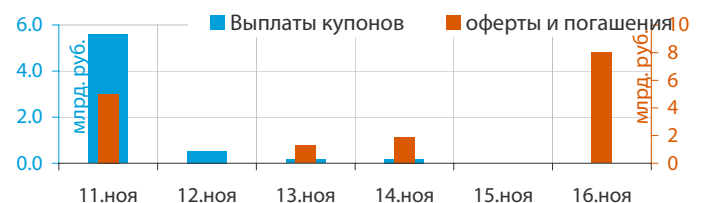
среда 18 ноября 2009 г.	2.90	млрд. руб.
□ М.видео Финанс, 1	Погашение	2.00 млрд. руб.
□ ОХЗ-инвест, 1	Погашение	0.90 млрд. руб.

четверг 19 ноября 2009 г.	6.10	млрд. руб.
□ Адамант-Финанс, 2	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ ИНПРОМ, 3	Оферта	1.30 млрд. руб.
□ Парнас-М, 2	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Группа Разгуляй, БО-11	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ Востокцемент, 1	Погашение	0.80 млрд. руб.

пятница 20 ноября 2009 г.	1.19	млрд. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	Оферта	0.18 млрд. руб.
□ Россия, 26178	Погашение	0.01 млрд. руб.
□ Россия, 26182	Погашение	0.01 млрд. руб.

понедельник 23 ноября 2009 г.	22.00	млрд. руб.
□ Уралсвязьинформ, 6	Оферта	2.00 млрд. руб.
□ Газпромбанк, 4	Оферта	20.00 млрд. руб.

вторник 24 ноября 2009 г.	6.50	млрд. руб.
□ Спортмастер Финанс, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Бахетле - 1, 1	Оферта	1.00 млрд. руб.
□ Хабаровский край, 31006	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ГИДРОМАШСЕРВИС, 1	Погашение	1.00 млрд. руб.
□ ДКС ФЖС РБ, 1	Погашение	0.50 млрд. руб.



четверг 12 ноября 2009 г.	Красноярский край, 34004
Эмитент	Министерство финансов Красноярского края
Поручитель	-
Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	BB+ / - / BB+
Вид облигаций	государственные процентные амортизируемые облигации
Объем эмиссии	10,2 млрд. руб.
Срок обращения	3 года (дюрация 1,8 лет)
Оферта	-
Купонный период	91 день
Индикатив организаторов по ставке купона	12,4% - 12,85% (доходность 12,5% - 13,0%) годовых
Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
Листинг	планируется включение в список А1
Тип размещения	аукцион в день размещения
Ожидаемая дата выхода на торги	13.11.2009 г.
Организаторы	Росбанк, Банк Москвы, Сбербанк
Профиль эмитента	Красноярский край расположен в Восточно-Сибирском регионе России, его общая площадь составляет 2339,7 тыс. кв. км., или 13,6% всей территории страны. Подавляющую часть ВРП края дает цветная металлургия, электроэнергетика, горнодобывающая, химическая и лесная промышленность.
Оценка кредитного качества	Красноярский край по уровню доходов занимает 4 место среди всех субъектов РФ. Объем доходов бюджета за 9 мес. 2009 г. составил 85,7 млрд. руб., прямой долг практически на нулевом уровне (55 млн. руб.). Размещение нового займа Красноярского края (BB+/Ba2/BB+) может пройти близко к уровню доходности выпуска Самарской обл. (BB+/Ba1/-) серии 35005 - 12,3% - 12,7% годовых.
Ожидаемая ставка купона (доходность)	12,1% - 12,55% (12,3% - 12,7%) годовых.
Спрэды к бенчмаркам	260 - 300 б.п. к кривой Москвы.

пятница 13 ноября 2009 г.	Удмуртская республика, 25002
Эмитент	Правительство Удмуртской Республики
Поручитель	-
Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	- / Ba1 / -
Вид облигаций	государственные документарные процентные облигации
Объем эмиссии	1 млрд. руб.
Срок обращения	2,75 года
Оферта	-
Купонный период	182 дня
Индикатив организаторов по ставке купона	текущий купон - 8,4% годовых (доходность 12,53% годовых)
Ломбардный список ЦБ РФ	включен
Листинг	облигации внесписочные, ФБ ММВБ
Тип размещения	доразмещение, аукцион в день размещения
Ожидаемая дата выхода на торги	бумага находится в обращении
Организаторы	-
Профиль эмитента	Столица Ижевск - 631,6 тыс. человек. Площадь - 42,1 тыс. кв. км., расположена в западной части Среднего Урала. Население 1 млн. 623,8 тыс. человек. Основными отраслями экономики региона являются машиностроение и нефтедобыча.
Оценка кредитного качества	По кредитному качеству Удмуртия ( -/Ba1/-) несколько опережает Томскую обл. (B-/-) и близка к Волгоградской (BB-/-) и Самарской обл. (BB+/Ba1/-). Доходы бюджета Удмуртии за 8 мес. 2009 г. составили 23,2 млрд. руб., что практически в 2 раза меньше, чем доходы Самарской обл. (56,5 млрд. руб.). При этом Удмуртия характеризуется низкой долговой нагрузкой - долг на 01.09.2009 г. 5,2 млрд. руб.
Ожидаемая ставка купона (доходность)	12,40% - 12,80% (12,78% - 13,21%) годовых
Спрэды к бенчмаркам	премия 50 б.п. к Самарская обл.-34006 и Удмуртия-25002 на вторичке

пятница 13 ноября 2009 г.	Мечел, БО-1
□ Эмитент	ОАО "Мечел"
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	-
□ Вид облигаций	биржевые облигации
□ Объем эмиссии	5 млрд. руб.
□ Срок обращения	3 года
□ Оферта	2 года
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по ставке купона	12,0% - 12,50% годовых (доходность ~ 12,36% - 12,89% годовых)
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	ММВБ, А1
□ Тип размещения	аукцион по цене в день размещения
□ Ожидаемая дата выхода на торги	14.11.2009 г.
□ Организаторы	Углетметбанк, Связь-банк
□ Профиль эмитента	<p>Бизнес Мечела включает в себя предприятия в 12-ти регионах России, Казахстане, Румынии, Литве и Болгарии, объединяя производителей угля, железорудного концентрата, никеля, стали, проката, ферросплавов, продукции высоких переделов, тепловой и электрической энергии.</p>
□ Оценка кредитного качества	<p>Чистый убыток Мечела за I п/г 2009 г. составил \$471,4 млн., убыток по EBITDA - \$471 млн. при размере чистого долга \$5,1 млрд. руб. Среди сопоставимых металлургов показатель чистый долг/капитал у Мечела максимальный - 1,4х (следующий идет Евраз - 0,8х). При доходности Мечел, 4 с дюрацией 2,2 года на уровне 13,43% прайсинг БО выглядит не совсем адекватно.</p>
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	12,6% - 13,0% (13,0% - 13,4%) годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	120 - 160 б.п. к Северсталь, БО-1

понедельник 16 ноября 2009 г.	Москва, 64
□ Эмитент	Правительство Москвы
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	BBB / Baa1 / BBB
□ Вид облигаций	государственные документарные процентные облигации
□ Объем эмиссии	40 млрд. руб.
□ Срок обращения	6 лет
□ Оферта	-
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по ставке купона	установлен купон 14% годовых
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	-
□ Тип размещения	аукцион по цене в день размещения
□ Ожидаемая дата выхода на торги	17.11.2009 г.
□ Организаторы	Мосфинагентство
□ Профиль эмитента	<p>Москва является столицей и одновременно крупнейшим мегаполисом РФ, а также ее главным финансовым, промышленным, научным, образовательным и культурным центром. Город обладает статусом субъекта Российской Федерации.</p>
□ Оценка кредитного качества	<p>Уровень кредитных рисков Москвы совпадает с суверенным рейтингом России. Давление на кредитный профиль Москвы в 2009 г. оказывает снижение доходной части бюджета и рост расходов. Доходы бюджета Москвы за 8 мес. 2009 г. снизились на 24% к уровню прошлого г</p>
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	доходность 10,75% - 11,25% годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	премия порядка 100 б.п. к выпуску Москва-62

среда 18 ноября 2009 г.	Москва, 65
□ Эмитент	Правительство Москвы
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	BBB / Baa1 / BBB
□ Вид облигаций	государственные документарные процентные облигации
□ Объем эмиссии	40 млрд. руб.
□ Срок обращения	8 лет
□ Оферта	-
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по ставке купона	установлен купон 14% годовых
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	-
□ Тип размещения	аукцион по цене в день размещения
□ Ожидаемая дата выхода на торги	19.11.2009 г.
□ Организаторы	Мосфинагентство
□ Профиль эмитента	Москва является столицей и одновременно крупнейшим мегаполисом РФ, а также ее главным финансовым, промышленным, научным, образовательным и культурным центром. Город обладает статусом субъекта Российской Федерации.
□ Оценка кредитного качества	Уровень кредитных рисков Москвы совпадает с суверенным рейтингом России. Давление на кредитный профиль Москвы в 2009 г. оказывает снижение доходной части бюджета и рост расходов. Доходы бюджета Москвы за 8 мес. 2009 г. снизились на 24% к уровню прошлого года – до 684 млрд. руб. Расходы выросли на 4% - до 683 млрд. руб. Долг Москвы на 01.09.2009 г. составлял 214 млрд. руб.
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	доходность 11,04%-11,51% годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	премия порядка 125 б.п. к выпуску Москва-62

пятница 20 ноября 2009 г.	Ситроникс, 1
□ Эмитент	ОАО "Ситроникс"
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	- / B3 / B-
□ Вид облигаций	документарные процентные облигации
□ Объем эмиссии	450 млн. руб.
□ Срок обращения	11 мес.
□ Оферта	25 марта 2010 г.
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по доходности	до оферты - 13,30% - 14,60% (купон 22%), после оферты - купон 17,7%
□ Ломбардный список ЦБ РФ	включен в ломбардный список ЦБ
□ Листинг	ММВБ (Б)
□ Тип размещения	book-building (9-19 ноября), вторичное размещение
□ Ожидаемая дата выхода на торги	20.11.2009 г.
□ Организаторы	Райффайзенбанк
□ Профиль эмитента	Крупнейшая высокотехнологичная компания в Восточной Европе, работающая в сфере телекоммуникационных решений, информационных технологий, системной интеграции и консалтинга, разработки и производства микроэлектронной продукции.
□ Оценка кредитного качества	Основной проблемой Ситроникса остается большой долг (\$813 млн. по итогам I п/г 2009 г.). Кроме того, в I п/г 2009 г. Ситроникс показал снижение основных финансовых показателей, в результате чего показатель Долг/OIBDA составил 29x. Впрочем, "гарантией" успешного прохождения оферты и погашения бумаг Ситроникса являются условия кросс-дефолта по евробондам Системы.
□ Ожидаемая доходность	13,0% - 13,5% годовых к оферте 25 марта 2010 г.
□ Спрэды к бенчмаркам	450 - 500 б.п. к АФК Система, 1

понедельник 23 ноября 2009 г.	Москва, 66
□ Эмитент	Правительство Москвы
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	BBB / Baa1 / BBB
□ Вид облигаций	государственные облигации с переменным купоном
□ Объем эмиссии	30 млрд. руб.
□ Срок обращения	9 лет
□ Оферта	-
□ Купонный период	91 день
□ Индикатив организаторов по ставке купона	установлен купон 13% годовых
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	-
□ Тип размещения	аукцион по цене в день размещения
□ Ожидаемая дата выхода на торги	17.11.2009 г.
□ Организаторы	Мосфинагентство
□ Профиль эмитента	Москва является столицей и одновременно крупнейшим мегаполисом РФ, а также ее главным финансовым, промышленным, научным, образовательным и культурным центром. Город обладает статусом субъекта Российской Федерации.
□ Оценка кредитного качества	Уровень кредитных рисков Москвы совпадает с суверенным рейтингом России. Давление на кредитный профиль Москвы в 2009 г. оказывает снижение доходной части бюджета и рост расходов. Доходы бюджета Москвы за 8 мес. 2009 г. снизились на 24% к уровню прошлого года – до 684 млрд. руб. Расходы выросли на 4% - до 683 млрд. руб. Долг Москвы на 01.09.2009 г. составлял 214 млрд. руб.
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	доходность 8,75% - 9,25% годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	"справедливый" спрэд к ставке прямого РЕПО ЦБ порядка 150 -200 б.п

четверг 26 ноября 2009 г.	Россельхозбанк, 8 / 9
□ Эмитент	ОАО "Российский Сельскохозяйственный банк"
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	- / Baa1 / BBB
□ Вид облигаций	документарные процентные облигации
□ Объем эмиссии	2 выпуска по 5 млрд. руб.
□ Срок обращения	10 лет
□ Оферта	3 года
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по ставке купона	10,25% – 11,00% (доходность 10,51% - 11,3% годовых)
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	котировальный лист "В" (планируется)
□ Тип размещения	book-building, формирование книги с 6 по 23 ноября
□ Ожидаемая дата выхода на торги	26.12.2009 г.
□ Организаторы	ВТБ-Капитал
□ Профиль эмитента	Банк создан в 2000 г. по распоряжению Президента РФ для «формирования на его базе национальной кредитно-финансовой системы обслуживания товаропроизводителей в сфере агропромышленного производства». В региональную сеть банка входят 78 филиалов и более 1400 допфилов.
□ Оценка кредитного качества	высокое кредитное качество банка отвечает международным рейтингам (Moody's и Fitch), установленным на уровне суверенного рейтинга РФ
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	10,05% - 10,55% (10,3% - 10,8%) годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	150 - 200 б.п. к кривой ОФЗ

ноябрь 2009 г.	ММК, БО
□ Эмитент	ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»
□ Поручитель	-
□ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch)	BB / Ba3 / BB
□ Вид облигаций	биржевые облигации
□ Объем эмиссии	5 млрд. руб.
□ Срок обращения	3 года
□ Оферта	1 год
□ Купонный период	182 дня
□ Индикатив организаторов по ставке купона	10,25% - 10,75% (10,51% - 11,04%)
□ Ломбардный список ЦБ РФ	удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список
□ Листинг	котировальный лист "Б" (планируется)
□ Тип размещения	-
□ Ожидаемая дата выхода на торги	-
□ Организаторы	Ренессанс Капитал, Росбанк, Уралсиб, ИК РФЦ
□ Профиль эмитента	Металлургический комплекс с полным производственным циклом, входит в число 25
	ведущих мировых производителей стали, №1 по выпуску стали и проката в России.
□ Оценка кредитного качества	ММК характеризуется низкими кредитными рисками благодаря высокой обеспеченности
	собственными средствами и высокой рентабельности. По МСФО на 30.06.2009 г.
	собственный капитал ММК превышает 70% от валюты баланса, а маржа EBITDA превышает
	15%. По итогам полугодия т.е. чистый долг/EBITDA составляет 1,6х.
□ Ожидаемая ставка купона (доходность)	10,50% - 10,75% (10,78% - 11,04%) годовых
□ Спрэды к бенчмаркам	нулевая премия к выпуску НЛМК, БО-5

**среда 11 ноября 2009 г.**

- 12:30 Великобритания: Средняя заработная плата
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы за сентябрь Прогноз: 8.0%
- 12:30 Великобритания: Уровень безработицы за октябрь Прогноз: 5.1%
- 12:30 Великобритания: Квартальный Отчет Банка Англии по инфляции
- США: Национальный праздник - День ветеранов

**четверг 12 ноября 2009 г.**

- 02:50 Япония: Внутренний индекс оптовых цен за октябрь Прогноз: -0.1%
- 13:00 Еврозона: Промышленное производство за сентябрь Прогноз: 0.5% м/м, -14.1% г/г
- 15:00 США: Индекс рефинансирования за неделю до 6 ноября
- 16:30 США: Количество первичных заявок на пособие по безработице за неделю до 7 ноября Прогноз: 510 тыс.
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 6 ноября
- 22:00 США: Федеральный бюджет за октябрь Прогноз: -\$148 млрд.
- 22:00 Еврозона: Выступление президента ЕЦБ Ж.-К. Трише во Франкфурте

**пятница 13 ноября 2009 г.**

- 07:30 Япония: Промышленное производство за сентябрь
- 07:30 Япония: Использование производственных мощностей за сентябрь
- 08:00 Япония: Индекс уверенности потребителей за октябрь Прогноз: 40.5
- 10:00 Германия: Прирост ВВП за 3 квартал 2009 г. Прогноз: 0.8% к/к, -4.8% г/г
- 12:00 Еврозона: Прирост ВВП за 3 квартал 2009 г. Прогноз: 0.5% к/к, -3.9% г/г
- 16:30 США: Сальдо торгового баланса за сентябрь Прогноз: -\$31.6 млрд.
- 16:30 США: Индекс цен на импорт за октябрь Прогноз: 0%
- 17:55 США: Индекс настроения по данным Мичиганского Университета за ноябрь Прогноз: 71.7
- 18:30 США: Запасы природного газа за неделю до 6 ноября

**Инвестиционный департамент**

т.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-53-03, 70-20-00

ф.: +7 (495) 777-10-20 доб. 70-47-37

 E-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)

**Руководство**

<b>Зибарев Денис Александрович</b> <a href="mailto:Zibarev@psbank.ru">Zibarev@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-77
<b>Тулинов Денис Валентинович</b> <a href="mailto:Tulinov@psbank.ru">Tulinov@psbank.ru</a>	Руководитель департамента	70-47-38
<b>Миленин Сергей Владимирович</b> <a href="mailto:Milenin@psbank.ru">Milenin@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
<b>Субботина Мария Александровна</b> <a href="mailto:Subbotina@psbank.ru">Subbotina@psbank.ru</a>	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

**Аналитическое управление**

<b>Грицкевич Дмитрий Александрович</b> <a href="mailto:Gritskevich@psbank.ru">Gritskevich@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-14
<b>Монастыршин Дмитрий Владимирович</b> <a href="mailto:Monastyrshin@psbank.ru">Monastyrshin@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-20-10
<b>Жариков Евгений Юрьевич</b> <a href="mailto:Zharikov@psbank.ru">Zharikov@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-47-35
<b>Абдуллаев Искандер Азаматович</b> <a href="mailto:Abdullaev@psbank.ru">Abdullaev@psbank.ru</a>	Рынок облигаций	70-47-32
<b>Шагов Олег Борисович</b> <a href="mailto:Shagov@psbank.ru">Shagov@psbank.ru</a>	Рынки акций	70-47-34
<b>Захаров Антон Александрович</b> <a href="mailto:Zakharov@psbank.ru">Zakharov@psbank.ru</a>	Валютные рынки	70-47-75

**Управление торговли и продаж**

<b>Панфилов Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:Panfilov@psbank.ru">Panfilov@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	Прямой: +7(495) 228-39-22 icq 150-506-020 +7(495)777-10-20 доб. 70-20-13
<b>Галямина Ирина Александровна</b> <a href="mailto:Galiamina@psbank.ru">Galiamina@psbank.ru</a>	Синдикация и продажи	Прямой: +7(905) 507-35-95 icq 314-055-108 +7(495) 777-10-20 доб. 70-47-85
<b>Павленко Анатолий Юрьевич</b> <a href="mailto:APavlenko@psbank.ru">APavlenko@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-69 или icq 329-060-072 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-23
<b>Рыбакова Юлия Викторовна</b> <a href="mailto:Rybakova@psbank.ru">Rybakova@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-90-68 или icq 119-770-099 +7(495)777-10-20 доб. 70-47-41
<b>Пинаев Руслан Валерьевич</b> <a href="mailto:Pinaev@psbank.ru">Pinaev@psbank.ru</a>	Треjder	Прямой: +7(495)705-97-57 или +7(495)777-10-20 доб. 70-20-23

**Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами**

<b>Бараночников Александр Сергеевич</b> <a href="mailto:Baranoch@psbank.ru">Baranoch@psbank.ru</a>	Операции с векселями	Прямой: +7(495)228-39-21 или +7(495)777-10-20 доб. 70-47-96
---	----------------------	--

Настоящий информационно-аналитический обзор предоставляется исключительно в информационных целях и не содержит рекомендаций или предложений о совершении сделок. ОАО «Промсвязьбанк» уведомляет, что использование представленной информации не обеспечивает защиту от убытков или получение прибыли. ОАО «Промсвязьбанк» и его сотрудники не несут ответственности за полноту и точность предоставленной информации, а также последствия её использования, и оставляют за собой право пересмотреть ее содержание в любой момент без предварительного уведомления.

Настоящим уведомляем всех заинтересованных лиц о том, что при подготовке обзора использовалась информация, полученная из сети Интернет, а также других открытых источников информации, рассматриваемых нами на момент публикации как достоверные.

ОАО «Промсвязьбанк», Москва, ул. Смирновская, 10, т.: 777-10-20, web-сайт: [www.psbank.ru](http://www.psbank.ru)

Аналитическое управление Инвестиционного Департамента, т. 777-10-20(доб. 704733), e-mail: [ib@psbank.ru](mailto:ib@psbank.ru)