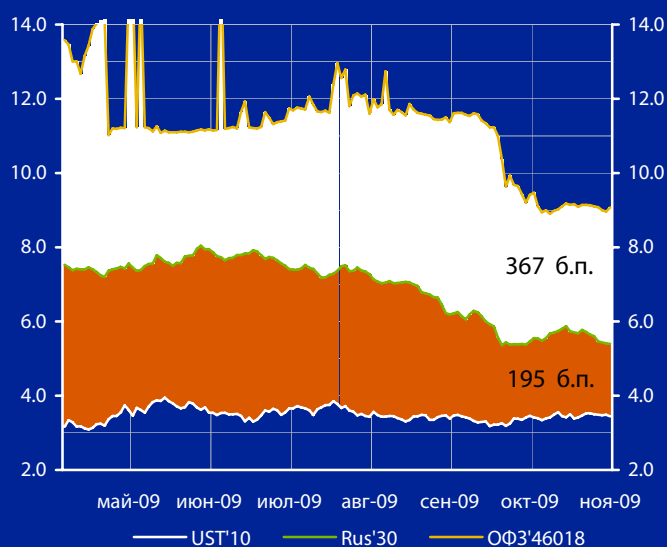
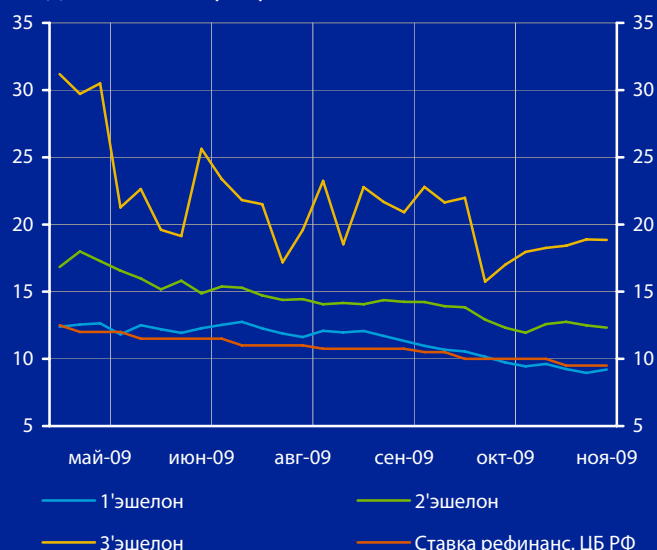


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Ключевые индикаторы рынка

Тикер	12 ноя	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.45	3.60	3.18	3.95	2.08
Rus'30, %	5.40	7.45	5.37	11.90	5.37
ОФЗ'46018, %	9.07	12.74	8.90	15.95	8.28
Libor \$ 3M, %	0.27	0.44	0.27	2.24	0.27
Euribor 3M, %	0.71	0.87	0.71	4.25	0.71
Mibor 3M, %	8.03	11.64	8.03	30.88	8.03
EUR/USD	1.485	1.503	1.408	1.503	1.245
USD/RUR	28.89	32.24	28.71	36.34	27.32

Цитата дня

«Слепой ведет слепого. Это называется демократией».
(Генри Миллер).

Облигации казначейства США

Новостной фон в четверг был неоднозначный для treasuries – спрос на аукционе UST'30 оказался невысоким, ситуация на рынке труда несколько улучшилась, однако данные по бюджету США в октябре оказались разочаровывающими, что на фоне фиксации прибыли по рискованным активам и определило исход торгов.

[См. стр. 3](#)

Суверенные облигации РФ и ЕМ

Вышедшие на рынок после Дня ветеранов американские инвесторы не спешили раскупать госбумаги развивающихся стран – рынок находится в боковике уже четвертый день.

[См. стр. 3](#)

Корпоративные рублевые облигации

Избыточная рублевая ликвидность подталкивает игроков совершать покупки на рынке, однако сдерживающим фактором является внешний фон – из-за неоднозначной внешней конъюнктуры инвесторам не хватает смелости к решительным действиям.

[См. стр. 4](#)

Новости и комментарии

ТГК-1

[См. стр. 2](#)

ММК, Красноярский край

[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		
	(13.11.2009)	(12.11.2009)	
Остатки на к/с банков	584.3	530.2	54.1
Депозиты банков в ЦБ	334.1	364.6	-30.5
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	-4.2	99.7	-103.9

Макроэкономика и банковская система

ВВП РФ в III кв. 2009 г. упал на 8,9% к аналогичному периоду прошлого года, но вырос на 13,9% по сравнению со II кв. 2009 г., сообщил предварительную оценку Росстат. Во II кв. 2009 г. ВВП в годовом выражении упал на 10,9%, в I кв. 2009 г. - на 9,8%.

Дефицит федерального бюджета России по итогам января-октября 2009 г. составил 1,506 трлн. руб., или 4,7% ВВП, следует из сообщения Минфина РФ. В октябре дефицит бюджета снизился до 178,8 млрд. руб., или 4,9% ВВП по сравнению с 199,3 млрд. руб., или 5,3% ВВП в сентябре. Минфин прогнозирует, что по итогам года дефицит бюджета РФ составит 7,5% - 7,7% ВВП.

В России экономический спад оказался более глубоким, чем в большинстве стран, заявил Президент РФ Д.Медведев в ежегодном послании к Федеральному собранию. «Российский бизнес до сих пор предпочитает торговать тем, что создано другими странами. А конкурентоспособность нашей продукции - позорно низка», - отметил Президент.

Правительство РФ должно представить план конкретных мер по совершенствованию финансовой системы, заявил Д.Медведев. Банковская система, с точки зрения главы государства, находится в удовлетворительном состоянии. Однако с точки зрения инновационного развития финансовый сектор все еще слаб, недостаточно капитализирован «и не способен оказывать все необходимые гражданам РФ и компаниям услуги».

Президент РФ Д.Медведев считает форму госкорпораций бесперспективной. Корпорации, которые имеют определенные законом временные рамки работы, должны по завершении их деятельности быть ликвидированы, а те, которые работают в коммерческой конкурентной среде, должны быть со временем преобразованы в акционерные общества, контролируемые государством, заявил он. Помощник президента РФ А.Дворкович добавил, что госкорпорации ВЭБ, Ростехнологии и РОСНАНО в 2010 г. могут быть преобразованы в акционерные общества, а Олимпстрой и Госкорпорацию ЖКХ просто прекратят свое существование.

Новости рынка облигаций

Банк России разместил ОБР-11 на 29,5 млрд. руб. Средневзвешенная ставка составила 7,27% годовых. Объем спроса по рыночной стоимости - 33,0 млрд. руб. Всего на аукцион выставлялись облигации Банка России на общую сумму 30 млрд. руб.

ММК: биржевые облигации ММК на общую сумму 33 млрд. руб. допущены к торгам на ФБ ММВБ в котировальном списке Б с прохождением процедуры листинга. Как говорится в материалах компании, к торгам допущены 5 выпусков.

Красноярский край полностью разместил выпуск государственных облигаций серии 34004 на 10,2 млрд. руб. В ходе конкурса ставка первого купона была определена

на уровне 11,64% годовых, что соответствует ставке эффективной доходности к погашению в размере 11,67% годовых. Всего на покупку облигаций было подано 300 заявок на общую сумму свыше 21 млрд. руб.

Evraz Group S.A. объявила о намерении внести изменения в условия определенных ковенантов по облигациям 3 выпусков с погашением в 2013 г., 2015 г. и в 2018 г. В частности, компания испрашивает одобрения держателей облигаций этих выпусков согласия на определенные послабления по обязательствам сохранения отношения долга к EBITDA.

Новости эмитентов

Газпром нефть: Арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленинградской области признал недействительным решение ФАС о штрафе на сумму 4,675 млрд. руб., вынесенное в отношении ОАО «Газпром нефть» в связи с обвинением компании за злоупотребление доминирующим положением на оптовом рынке нефтепродуктов в первой половине 2009 г.

ТГК-1 по РСБУ за 9 мес. 2009 г. увеличила выручку на 16,2% - до 25,247 млрд. руб. по сравнению с аналогичными показателями 2008 г. Операционная прибыль компании за 9 мес. выросла в 6 раз - до 2,677 млрд. руб., а прибыль до налогообложения в 17 раз - до 3,136 млрд. руб.

В III кв. 2009 г. ТГК-1 продолжила наращивать долг для реализации обширной инвестпрограммы (прирост электрической мощности к 2010 г. - 1,1 ГВт). В результате размер чистого долга превысил 13 млрд. руб., а показатель чистый долг/EBITDA (приведенный к году) составил 1,8х. Несмотря на опережающий рост долговой нагрузки, мы считаем, что ТГК-1 имеет ряд существенных конкурентных преимуществ перед другими ТГК-1: существенная доля гидрогенерации (46% от мощности), возможность наращивать экспорт э/э в Финляндию и Норвегию, а также наличие сильных акционеров в капитале компании (Газпром, Fortum). Учитывая «низкий сезон» для ТГК в III кв., по итогам года мы ожидаем некоторого снижения показателей долговой нагрузки.

млрд. руб.	9М'08	9М'09	Изм., %
Выручка	21.72	25.25	16.3%
EBITDA	1.59	5.48	245.7%
Чистая прибыль	-0.13	2.37	-
Чистый долг	1.27	13.28	945.7%
Чистый долг/EBITDA	0.60	1.82	202.4%
Рентабельность EBITDA, %	7.3%	21.7%	+14,4 п.п.

*Источник: данные компании, расчеты Промсвязьбанка
Грицкевич Дмитрий, gritskevich@psbank.ru*

Газпром планирует увеличить инвестпрограмму на 5% до 802 млрд. руб. в 2010 г. с 761,5 млрд. руб., запланированных на этот год, сообщил Рейтер.

ММК по РСБУ за 9 мес. 2009 г. сократила выручку по сравнению с аналогичным периодом прошлого года в 2 раза - до 97,737 млрд. руб. Валовая прибыль в отчетном периоде составила 25,079 млрд. руб. (сокращение в 2,5 раза), прибыль от продаж - 18,260 млрд. руб. (сокращение в 3 раза). Ранее сообщалось, что чистая прибыль ММК за 9 мес. с.г. составила 19,927 млрд. руб.

Индикатор	12 ноя	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.81	1.09	0.81	1.40	0.65
UST'5 Ytm, %	2.26	2.57	2.17	2.92	1.26
UST'10 Ytm, %	3.45	3.60	3.18	3.95	2.08
UST'30 Ytm, %	4.39	4.43	3.96	4.76	2.52
Rus'30 Ytm, %	5.40	7.45	5.37	11.90	5.37
спрэд к UST'10	195.3	398.3	192.2	919.0	192.2

Облигации казначейства США

Новостной фон в четверг был неоднозначный для treasuries – спрос на аукционе UST'30 оказался невысоким, ситуация на рынке труда несколько улучшилась, однако данные по бюджету США в октябре оказались разочаровывающими, что на фоне фиксации прибыли по рискованным активам и определило исход торгов. В результате по итогам торгов доходность UST'10 снизилась на 4 б.п. – до 3,46%, UST'30 – на 2 б.п. – до 4,39% годовых.

На этой неделе Казначейство США продало очередной рекордный объем госбумаг на \$81 млрд. Вчера состоялся завершающий аукцион из этой серии – инвесторам были предложены UST'30 на \$16 млрд. Это был первый аукцион 30-летних бумаг с момента завершения программы ФРС по выкупу UST с рынка, в результате чего котировки гособлигаций остались без поддержки. Кроме того, вышедшие неплохие данные по рынку труда также ослабили спрос на treasuries. В результате переподписка на аукционе составила всего 2,26 раза (минимума с мая т.г.) по сравнению с 2,39 на последних 10 размещениях.

Министерство труда США сообщило, что на прошлой неделе количество первичных обращений по безработице снизилось с 512 тыс. до 502 тыс. при ожидавшемся уменьшении до 510 тыс. Количество повторных обращений также оказалось меньше ожидаемый инвесторов.

Впрочем, статистика по бюджету США, опубликованная несколько позже, оказалась неутешительной – дефицит федерального бюджета США в октябре 2009 г. составил \$176,4 млрд. при ожиданиях дефицита на уровне \$150 млрд. Напомним, бюджетный дефицит США по итогам 2008-2009 финансового года составил 10% ВВП страны.

Сегодня, если негативная динамика на фондовых площадках продолжится, мы ожидаем роста котировок treasuries.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

Вышедшие на рынок после Дня ветеранов американские инвесторы не спешили раскупать госбумаги развивающихся стран – рынок находится в боковике уже четвертый день. Сегодня на фоне падения цен на нефть вероятны продажи на рынке.

Индикативная доходность выпуска Rus'30 снизилась всего на 1 б.п. – до 5,40% годовых, спрэд между российскими и американскими бумагами (Rus'30 и UST'10) расширился на 3 б.п. – до 195 б.п. Сводный индекс EMBI+ также показал рост на 3 б.п. – до 305 б.п. В целом, индекс госбумаг развивающихся стран находится в боковом канале с границами 340 б.п. – 290 б.п. с сентября т.г. Для пробития канала вниз нужны очень веские причины, которых на рынке нет: основной индикатор для рынков – экономика США – восстанавливается слишком медленно.

Сегодня на котировки бумаг будут оказывать давления упавшие цены на нефть до минимумов за месяц – вчера Минэнерго США сообщило росте запасов за прошлую неделю на 1,8 млн. барр. – до 337,7 млн. барр.

Корпоративные еврооблигации

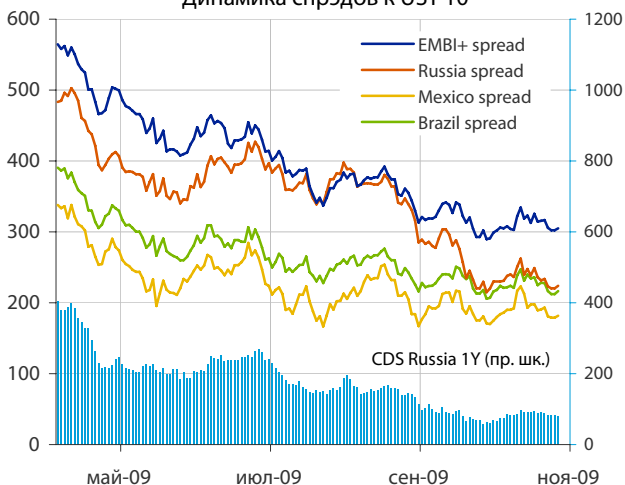
Вчера на рынке корпоративных евробондов продолжились неуверенные покупки. При этом активность рынка крайне низка, изменения доходностей не выходят из спрэдов bid/offer, повышенный интерес игроков можно наблюдать только по отдельным выпускам.

На вчерашних торгах спросом пользовались отдельные выпуски Газпрома, Россельхозбанка, продолжил рост котировок выпуск GazpromBank-10F. Также наблюдался спрос на выпуски металлургов – Северстали и Евраза. На наш взгляд, сообщение Евраза о пересмотре ковенант по евробондам (см. стр. 2) не отразится на выпусках, что уже учтено в рейтингах эмитента.

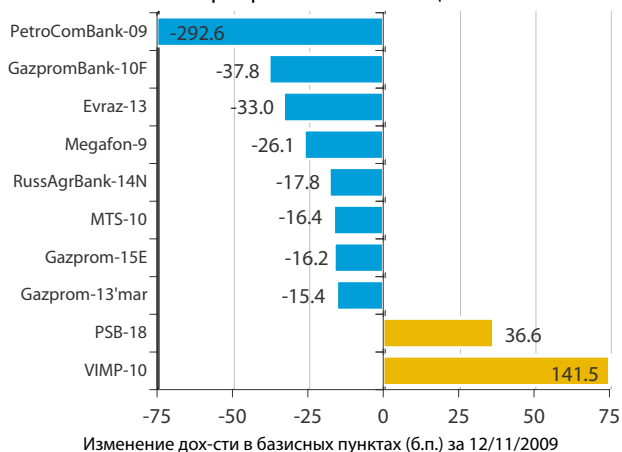
Обращения за пособием по безработице



Динамика спрэдов к UST'10



Лидеры падения и роста рынка валютных корпоративных облигаций

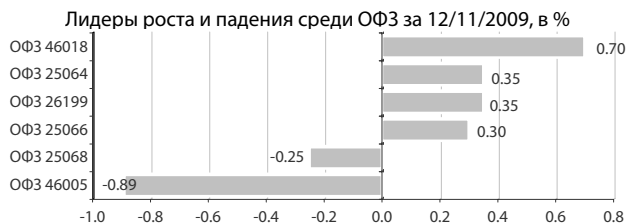
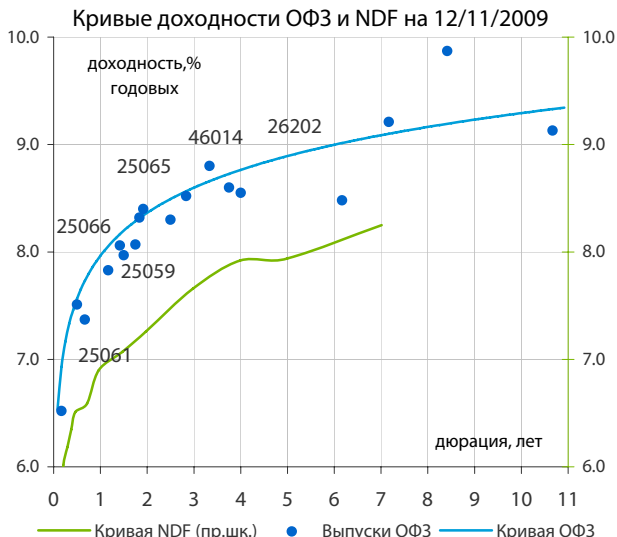


Облигации федерального займа

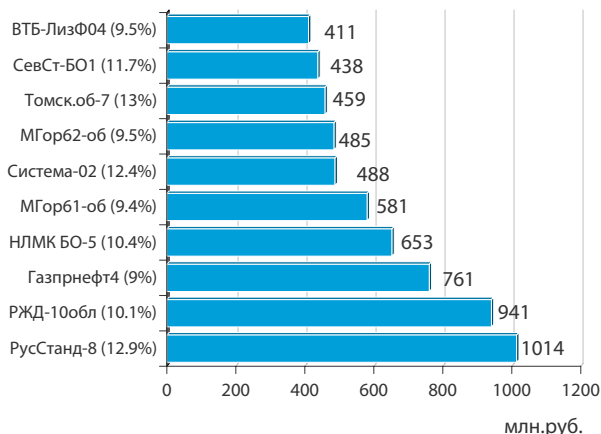
После успешного аукциона по размещению ОФЗ 25070 накануне, в четверг рост рынка продолжился – за 2 дня кривая снизилась на 20 б.п.: теперь доходность самого длинного из новых выпусков (погашение 17.12.2014 г.) – 8,55% годовых.

Ставки годового контракта NDF еще в среду опустили ниже 7% годовых и сейчас торгуются на уровне 6,9%. Ранее мы отмечали, что ждем снижения ставок до уровня 6,3% - 6,5% годовых.

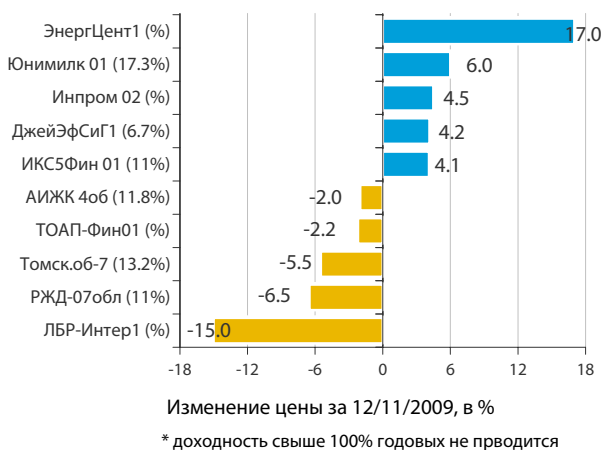
Сегодня на фоне попыток нефтяных котировок восстановиться после снижения накануне рубль также пытается отыграть вчерашнее ослабление к корзине валют. Если данный тренд в течение дня сохранится, мы ожидаем увидеть позитивную динамику NDF и продолжение покупок ОФЗ.



Лидеры оборота за 12/11/2009 (дох-сть по Close)



Лидеры и аутсайдеры 12/11/2009 (дох-сть по Close*)



Корпоративные облигации и РИМОВ

Избыточная рублевая ликвидность подталкивает игроков совершать покупки на рынке, однако сдерживающим фактором является внешний фон – из-за неоднозначной внешней конъюнктуры инвесторам не хватает смелости к решительным действиям. Сегодня мы ожидаем боковое движение рынка – силы «быков» и «медведей» примерно находятся в паритете.

Рублевой ликвидности на рынке по-прежнему много - объем остатков средств в ЦБ и депозитов превышает 900 млрд. руб., однодневный MosPrime опустился ниже 5,0% годовых – до 4,93%. Вопреки снижению цен на нефть бивалютная корзина демонстрирует устойчивость, закрепившись на уровне 35,12 руб.

Стоит отметить, что со следующей недели начнется очередной налоговый период, который, вероятно, несколько охладит «горячие» рубли. Однако влияние на рынок облигаций будет минимальным – первостепенным фактором остается внешний фон и приток средств на отечественный рынок.

Вчера крайне успешно прошло размещение **Красноярского края**, который полностью разместил выпуск на 10,2 млрд. руб. со ставкой 11,64% годовых (доходность - 11,67% годовых). При этом, спрос на выпуск составил порядка 21 млрд. руб. Мы ожидали, что бумага может разместиться ниже первоначального ориентира организаторов – доходность 12,5% - 13,0% годовых. При этом, на наш взгляд, «справедливым» спрэдом к кривой Москвы является уровень от 260 б.п., что соответствует доходности 11,9 % годовых.

Также **ММК** объявил дату размещения биржевых облигаций серии Б-01 на 5 млрд. руб. - 19 ноября 2009 г. Ранее ориентир организаторов по доходности бумаг к годовой ofercie был на уровне 10,51% - 11,04%, однако с тех пор рынок заметно вырос. На наш взгляд, индикативом для нового выпуска ММК являются недавно размещенные 3-летние БО НЛМК. Кредитное качество обоих металлургов находится примерно на одном уровне (показатель чистый долг/ЕБИТДА по итогам 6 мес. 2009 г. составляет 1,6х у ММК и 1,4 у НЛМК). Учитывая более короткую длину займа ММК мы ожидаем доходность при размещении на уровне 9,8% - 10,2% годовых при текущей доходности НЛМК, БО-1 10,2% годовых.

Выплаты купонов

Дата	Сумма	Единица измерения
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.
вторник 17 ноября 2009 г.	513.24	млн. руб.
□ Лукойл, 2	216.90	млн. руб.
□ Сэтл Групп, 1	58.34	млн. руб.
□ Тензор-Финанс, 1	36.15	млн. руб.
□ Московский Залоговый банк, 1	46.73	млн. руб.
□ СИК Девелопмент-Юг, 1	89.75	млн. руб.
□ Митлэнд Фуд Групп, 1	33.66	млн. руб.
□ Волгоградская область, 34001	31.71	млн. руб.
□ Русская Медиагруппа, 1	44.88	млн. руб.
среда 18 ноября 2009 г.	1 876.65	млн. руб.
□ Бахетле - 1, 1	79.78	млн. руб.
□ Волгоградская область, 25003	22.21	млн. руб.
□ ИНПРОМ, 3	84.27	млн. руб.
□ М.видео Финанс, 1	124.66	млн. руб.
□ ОХЗ-инвест, 1	32.54	млн. руб.
□ Объединенные кондитеры-Финанс, 1	115.17	млн. руб.
□ РЖД, 9	1 009.80	млн. руб.
□ Россельхозбанк, 2	136.99	млн. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	8.95	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 2	164.56	млн. руб.
□ ТД Копейка (ОАО), 3	97.72	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

Дата	Сумма	Единица измерения
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.
четверг 3 декабря 2009 г.	19.00	млрд. руб.
□ АФК Система, 3	19.00	млрд. руб.

Погашения и оферты

Дата	Сумма	Единица измерения
пятница 13 ноября 2009 г.	1.30	млрд. руб.
□ ИМПЭКСБАНК, 3	1.30	млрд. руб.
суббота 14 ноября 2009 г.	1.90	млрд. руб.
□ Тверская область, 34001	1.90	млрд. руб.
понедельник 16 ноября 2009 г.	8.00	млрд. руб.
□ ВТБ-Лизинг Финанс, 1	8.00	млрд. руб.
вторник 17 ноября 2009 г.	9.30	млрд. руб.
□ Терна-финанс, 2	1.50	млрд. руб.
□ Лукойл, 2	6.00	млрд. руб.
□ Тензор-Финанс, 1	0.50	млрд. руб.
□ Московский Залоговый банк, 1	0.80	млрд. руб.
□ Русская Медиагруппа, 1	0.50	млрд. руб.
среда 18 ноября 2009 г.	2.90	млрд. руб.
□ М.видео Финанс, 1	2.00	млрд. руб.
□ ОХЗ-инвест, 1	0.90	млрд. руб.
четверг 19 ноября 2009 г.	6.10	млрд. руб.
□ Адамант-Финанс, 2	2.00	млрд. руб.
□ ИНПРОМ, 3	1.30	млрд. руб.
□ Парнас-М, 2	1.00	млрд. руб.
□ Группа Разгуляй, БО-11	1.00	млрд. руб.
□ Востокцемент, 1	0.80	млрд. руб.
пятница 20 ноября 2009 г.	1.19	млрд. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	1.00	млрд. руб.
□ Рэйл Лизинг Финанс, 1	0.18	млрд. руб.
□ Россия, 26178	0.01	млрд. руб.
□ Россия, 26182	0.01	млрд. руб.
понедельник 23 ноября 2009 г.	22.00	млрд. руб.
□ Уралсвязьинформ, 6	2.00	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 4	20.00	млрд. руб.
вторник 24 ноября 2009 г.	6.50	млрд. руб.
□ Спортмастер Финанс, 1	3.00	млрд. руб.
□ Бахетле - 1, 1	1.00	млрд. руб.
□ Хабаровский край, 31006	1.00	млрд. руб.
□ ГИДРОМАШСЕРВИС, 1	1.00	млрд. руб.
□ ДКС ФЖС РБ, 1	0.50	млрд. руб.
среда 25 ноября 2009 г.	1.50	млрд. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	1.50	млрд. руб.
четверг 26 ноября 2009 г.	0.80	млрд. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	0.50	млрд. руб.
□ ЛБР-Интертрейд, 1	0.30	млрд. руб.



пятница 13 ноября 2009 г.	Мечел, БО-1
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО "Мечел"</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>биржевые облигации</p> <p>5 млрд. руб.</p> <p>3 года</p> <p>2 года</p> <p>182 дня</p> <p>12,0% - 12,50% (доходность ~ 12,36% - 12,89%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список ММВБ, А1</p> <p>аукцион по цене в день размещения</p> <p>14.11.2009 г.</p> <p>Углеметбанк, Связь-банк</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<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> <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>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>12,6% - 13,0% (13,0% - 13,4%) годовых</p> <p>120 - 160 б.п. к Северсталь, БО-1</p>
пятница 13 ноября 2009 г.	Удмуртская республика, 25002
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>Правительство Удмуртской Республики</p> <p>-</p> <p>- / Ва1 / -</p> <p>государственные документарные процентные облигации</p> <p>1 млрд. руб.</p> <p>2,75 года</p> <p>-</p> <p>182 дня</p> <p>текущий купон - 8,4% годовых (доходность 12,53% годовых) включен</p> <p>облигации внесписочные, ФБ ММВБ доразмещение, аукцион в день размещения бумага находится в обращении</p> <p>-</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>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.</p> <p>По кредитному качеству Удмуртия (-/Ва1/-) несколько опережает Томскую обл. (В-/-/-) и близка к Волгоградской (ВВ-/-/-) и Самарской обл. (ВВ+/Ва1/-). 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.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>12,40% - 12,80% (12,78% - 13,21%) годовых</p> <p>премия 50 б.п. к Самарская обл.-34006 и Удмуртия-25002 на вторичке</p>

понедельник 16 ноября 2009 г.	Москва, 64
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>Правительство Москвы</p> <p>-</p> <p>BBB / Baa1 / BBB</p> <p>государственные документарные процентные облигации</p> <p>40 млрд. руб.</p> <p>6 лет</p> <p>-</p> <p>182 дня</p> <p>установлен купон 14% годовых</p> <p>удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список</p> <p>-</p> <p>аукцион по цене в день размещения</p> <p>17.11.2009 г.</p> <p>Мосфинагентство</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<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> <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>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>доходность 10,75% -11,25% годовых</p> <p>премия порядка 100 б.п. к выпуску Москва-62</p>
среда 18 ноября 2009 г.	Москва, 65
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>Правительство Москвы</p> <p>-</p> <p>BBB / Baa1 / BBB</p> <p>государственные документарные процентные облигации</p> <p>40 млрд. руб.</p> <p>8 лет</p> <p>-</p> <p>182 дня</p> <p>установлен купон 14% годовых</p> <p>удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список</p> <p>-</p> <p>аукцион по цене в день размещения</p> <p>19.11.2009 г.</p> <p>Мосфинагентство</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<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> <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 года – до 684 млрд. руб. Расходы выросли на 4% - до 683 млрд. руб. Долг Москвы на 01.09.2009 г. составлял 214 млрд. руб.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>доходность 11,04%-11,51% годовых</p> <p>премия порядка 125 б.п. к выпуску Москва-62</p>

четверг 19 ноября 2009 г.	ММК, БО-1
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО «Магнитогорский металлургический комбинат»</p> <p>-</p> <p>BB / Ba3 / BB</p> <p>биржевые облигации</p> <p>5 млрд. руб.</p> <p>3 года</p> <p>1 год</p> <p>182 дня</p> <p>10,25% - 10,75% (доходность 10,51% - 11,04%) удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист "Б"</p> <p>-</p> <p>-</p> <p>Ренессанс Капитал, Росбанк, Уралсиб, ИК РФЦ</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>Металлургический комплекс с полным производственным циклом, входит в число 25 ведущих мировых производителей стали, №1 по выпуску стали и проката в России.</p> <p>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.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>9,60% - 9,9% (9,8% - 10,2%) годовых нулевая премия к выпуску НЛМК, БО-5</p>
пятница 20 ноября 2009 г.	Ситроникс, 1
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по доходности □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО "Ситроникс"</p> <p>-</p> <p>- / B3 / B-</p> <p>документарные процентные облигации</p> <p>450 млн. руб.</p> <p>11 мес.</p> <p>25 марта 2010 г.</p> <p>182 дня</p> <p>до оферты - 13,30% - 14,60% (купон 22%), после оферты - купон 17,7% включен в ломбардный список ЦБ</p> <p>ММВБ (Б)</p> <p>book-building (9-19 ноября), вторичное размещение</p> <p>20.11.2009 г.</p> <p>Райффайзенбанк</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>Крупнейшая высокотехнологичная компания в Восточной Европе, работающая в сфере телекоммуникационных решений, информационных технологий, системной интеграции и консалтинга, разработки и производства микроэлектронной продукции.</p> <p>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 29х. Впрочем, "гарантией" успешного прохождения оферты и погашения бумаг Ситроникса являются условия кросс-дефолта по евробондам Системы.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая доходность □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>13,0% - 13,5% годовых к оферте 25 марта 2010 г. 450 - 500 б.п. к АФК Система, 1</p>

понедельник 23 ноября 2009 г.	Москва, 66
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>Правительство Москвы</p> <p>-</p> <p>BBB / Baa1 / BBB</p> <p>государственные облигации с переменным купоном</p> <p>30 млрд. руб.</p> <p>9 лет</p> <p>-</p> <p>91 день</p> <p>установлен купон 13% годовых</p> <p>удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список</p> <p>-</p> <p>аукцион по цене в день размещения</p> <p>17.11.2009 г.</p> <p>Мосфинагентство</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<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> <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 года – до 684 млрд. руб. Расходы выросли на 4% - до 683 млрд. руб. Долг Москвы на 01.09.2009 г. составлял 214 млрд. руб.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>доходность 8,75% - 9,25% годовых</p> <p>"справедливый" спред к ставке прямого РЕПО ЦБ порядка 150 -200 б.п</p>
четверг 26 ноября 2009 г.	Россельхозбанк, 8 / 9
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО "Российский Сельскохозяйственный банк"</p> <p>-</p> <p>- / Baa1 / BBB</p> <p>документарные процентные облигации</p> <p>2 выпуска по 5 млрд. руб.</p> <p>10 лет</p> <p>3 года</p> <p>182 дня</p> <p>10,25% – 11,00% (доходность 10,51% - 11,3%) годовых</p> <p>удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист "В" (планируется)</p> <p>book-building, формирование книги с 6 по 23 ноября</p> <p>конец декабря 2009 г.</p> <p>ВТБ-Капитал</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>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.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>высокое кредитное качество банка отвечает международным рейтингам (Moody's и Fitch), установленным на уровне суверенного рейтинга РФ</p> <p>10,05% - 10,55% (10,3% - 10,8%) годовых</p> <p>150 - 200 б.п. к кривой ОФЗ</p>

четверг 3 декабря 2009 г.	АФК Система, 3
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО «АФК «СИСТЕМА» ОАО «Система Финанс Инвестментс» BB / B1 / BB- документарные процентные облигации 19 млрд. руб. 7 лет 3 года 182 дня 12,25% - 13,00% (доходность 12,62% - 13,42%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист «B» (планируется) book-building, формирование книги с 10 по 30 ноября конец декабря 2009 г. ВТБ-Капитал</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>АФК «Система» — публичная диверсифицированная компания, ориентированная на рынок услуг. Среди активов корпорации: «МТС», «Комстар-ОТС», БашТЭК, «Ситроникс», АКБ «МБРР», «Детский мир», «Интурист» и др.</p> <p>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). По выпуску предусмотрен ряд ковенант.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>12,22% - 12,51% (12,6% - 12,9%) годовых 10 - 40 б.п. к АФК Система, 2</p>
вторая половина ноября 2009 г.	Акрон, 3
<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы 	<p>ОАО "Акрон" ЗАО "Гранит" - / - / B+ документарные процентные облигации 3,5 млрд. руб. 4 года 2,5 года 182 дня 13,75% - 14,25% (доходность 14,22% - 14,76%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист "B" - конец декабря 2009 г. Райффайзенбанк</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества 	<p>Акрон – один из ведущих российских и мировых производителей минеральных удобрений, объединяющий 3 производственных предприятия: Акрон, Дорогобуж и Хунжи-Акрон (Китай). Доля Группы на российском рынке составляет 11%, более 50% продукции реализуется на международном рынке.</p> <p>Хотя Акрон имеет достаточно высокую долговую нагрузку (по итогам полугодия чистый долг/EBITDA - 3,6x) и внушительную инвестпрограмму, благодаря «ломбардности» выпуска (в октябре Акрону присвоен рейтинг от Fitch на уровне B+, прогноз – «негативный») мы ожидаем размещение бумаг ближе к нижней границе обозначенного организаторами диапазона.</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>13,73% - 14,0% (14,2% - 14,5%) годовых 10 - 40 б.п. к Акрон, 2</p>

ноябрь-декабрь 2009 г.

МДМ Банк, БО

<ul style="list-style-type: none"> □ Эмитент □ Поручитель □ Рейтинги (S&P/Moody's/Fitch) □ Вид облигаций □ Объем эмиссии □ Срок обращения □ Оферта □ Купонный период □ Индикатив организаторов по ставке купона □ Ломбардный список ЦБ РФ □ Листинг □ Тип размещения □ Ожидаемая дата выхода на торги □ Организаторы □ Профиль эмитента □ Оценка кредитного качества □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>ОАО «МДМ Банк»</p> <p>-</p> <p>BB- / Ba1 / BB-</p> <p>биржевые облигации</p> <p>5 млрд. руб.</p> <p>3 года</p> <p>2 - 3 года</p> <p>182 дня</p> <p>при сроке 2 года: 12,13%-12,6% (доходность 12,5%-13,0%) годовых при сроке 3 года: 13,07% -13,54% (доходность 13,5%-14,0%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист «А» (планируется)</p> <p>book-building (ММВБ, режим: «размещение: адресные заявки»)</p> <p>-</p> <p>МДМ Банк</p> <p>В начале августа 2009 года МДМ Банк и УРСА Банк завершили сделку по слиянию. В результате МДМ Банк стал 7-м по величине собственного капитала банком РФ и 2-м частным банком по объему активов и капитала. Сеть офисов банка после слияния превысила 350.</p> <p>Банк отличается высокий уровень достаточности капитала первого уровня (15,0%), высокая диверсификация кредитного портфеля, высокие рейтинги банка среди частных банков (B+/Ba2/BB-). В состав акционеров банка входят IFC и EBRD. К слабым сторонам можно отнести высокую просрочку по кредитному портфелю - 14,2% (более 90 дней).</p> <p>при сроке 2 года: 11,8%-12,2% (доходность 12,1%-12,6%) годовых при сроке 3 года: 12,2% -12,6% (доходность 12,6%-13,0%) годовых 300 б.п. - 350 б.п. к кривой Москвы</p>
---	---

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
- 13:00 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

понедельник 16 ноября 2009 г.

- 13:00 Еврозона: Индекс потребительских цен за октябрь
- 16:30 США: Розничные продажи за октябрь
- 16:30 США: Производственный индекс ФРБ Нью-Йорка за ноябрь
- 18:00 США: Товарно-материальные запасы компаний за сентябрь

вторник 17 ноября 2009 г.

- 12:30 Великобритания: Индекс потребительских цен за октябрь
- 13:00 Еврозона: Торговый баланс Еврозоны за сентябрь
- 16:30 США: Индекс цен производителей за октябрь
- 17:00 США: Поток инвестиционных капиталов через границу США
- 17:15 США: Промышленное производство за октябрь

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

Руководство

Зибарев Денис Александрович Zibarev@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-77
Тулинов Денис Валентинович Tulinov@psbank.ru	Руководитель департамента	70-47-38
Миленин Сергей Владимирович Milenin@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-94
Субботина Мария Александровна Subbotina@psbank.ru	Заместитель руководителя департамента	70-47-33

Аналитическое управление

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

Управление торговли и продаж

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

Управление по работе с неэмиссионными долговыми обязательствами

Бараночников Александр Сергеевич Baranoch@psbank.ru	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

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