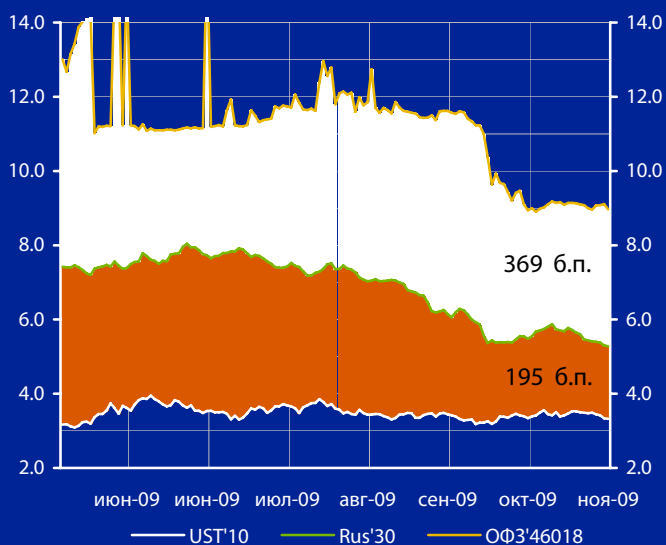
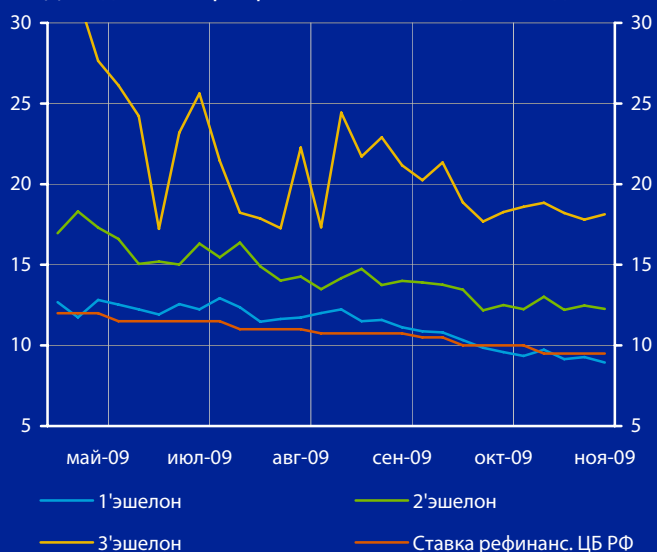


Доходность UST'10, Rus'30 и ОФЗ'46018, %



Доходность корпоративных облигаций, % годовых



Панорама

Краткий обзор долговых рынков

Среда 18 ноября 2009 года

Ключевые индикаторы рынка

Тикер	17 ноя	3м max	3м min	12м max	12м min
UST'10, %	3.33	3.57	3.18	3.95	2.08
Rus'30, %	5.28	7.37	5.28	11.90	5.28
ОФЗ'46018, %	8.97	12.74	8.90	15.95	8.28
Libor \$ 3M, %	0.27	0.43	0.27	2.22	0.27
Euribor 3M, %	0.72	0.86	0.71	4.15	0.71
Mibor 3M, %	7.82	11.61	7.82	30.88	7.82
EUR/USD	1.488	1.503	1.414	1.503	1.254
USD/RUR	28.81	31.94	28.69	36.34	27.32

Цитата дня

«Государственная пенсия - кратковременное денежное вознаграждение за многолетний наемный труд»
(Константин Мадей)

Облигации казначейства США

Практически вся макростатистика по США, опубликованная вчера способствовала покупке treasuries. Однако спрос охлаждает ожидание новых размещений UST на следующей неделе, параметры которых станут известны завтра. **См. стр. 3**

Суверенные облигации РФ и ЕМ

В секторе госбумаг развивающихся стран вчера были попытки фиксации прибыли, однако, благодаря растущим ценам на «черное золото», бумаги нефтедобывающих стран были в лидерах роста. **См. стр. 3**

Корпоративные рублевые облигации

Основными определяющими факторами настроений инвесторов на рынке рублевого долга остаются избыточная ликвидность и внешний новостной фон. Однако игроки весьма сдержаны - котировки бумаг плавно подрастают при относительно невысоких объемах торгов. **См. стр. 4**

Новости и комментарии

Промпроизводство в РФ в октябре **См. стр. 2**

Рекомендации:

Rus'30 – upside отсутствует, движется вместе с рынком, 114% от номинала – серьезный уровень сопротивления;

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. В связи с достаточно низкими доходностями на рынке мы отдаем предпочтение бумагам качественного II эшелона – МТС, ВК, Северсталь, НЛМК. Также интересно участие в первичных размещениях бумаг с адекватным прайсингом (Система, РСХБ и пр.). В связи с исчезновением «давления» на длинный конец кривой доходности Москвы, на наш взгляд, интересна покупка 56 и 62 выпусков города.

Показатели банковской ликвидности

	Изменение		
Остатки на к/с банков	545.3	495.8	49.5
Депозиты банков в ЦБ	341.6	377.3	-35.7
Сальдо операций ЦБ РФ (млрд. руб.)	-33.6	-3.2	-30.4
	(18.11.2009)	(17.11.2009)	

Макроэкономика и банковская система

Промышленное производство в РФ в январе-октябре 2009 г. по сравнению с январем-октябрем 2008 г. снизилось на 13,3%, сообщил Росстат. При этом промпроизводство в октябре 2009 г. по сравнению с октябрём прошлого года сократилось на 11,2%, по сравнению с сентябрем с.г. - выросло на 0,8%. Напомним, промпроизводство в РФ в январе-сентябре 2009 г. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года снизилось на 13,5%, в сентябре 2009 г. (по сравнению с сентябрем 2008 г.) - на 9,5%.

Данные Росстата за октябрь оказались печальными – снижение промпроизводства ускорилось до 11,2% (г/г) по сравнению с 9,5% в сентябре т.г. По оценке МЭР, падение промышленного производства в октябре с учетом сезонных факторов составило 1% к сентябрю с.г., сообщил заместитель министра экономического развития РФ А.Клепач. В соответствии с данными Росстата, причиной снижения стало продолжающееся падение обрабатывающей промышленности (на 17,5% в октябре г/г). На промышленность РФ продолжает оказывать давление снижения спроса (как внешнего, так и внутреннего), а также все еще затрудненный доступ к кредитным ресурсам. При этом государственных заказов и стимулов оказывается явно недостаточно. При стагнации в обрабатывающей промышленности выход из кризиса РФ может затянуться, а диверсификация и «модернизация экономики» отложена на длительный срок.

%	Май	Июн	Июл	Авг	Сен	Окт
09 г/г	-17.1	-12.1	-10.8	-12.6	-9.5	-11.2
09 м/м	-2.1	4.5	4.7	-3.0	5.1	0.8
08 г/г	6.7	0.9	3.2	4.7	6.3	0.6
08 м/м	-1.9	-1.4	3.3	-0.9	1.4	2.8

Источник: данные Росстата
Грицкевич Дмитрий, gritskevich@psbank.ru

Суммарная задолженность по зарплате предприятий РФ (за исключением субъектов малого предпринимательства) по кругу наблюдаемых видов экономической деятельности на 1 ноября 2009 г. составила 5,406 млрд. руб., увеличившись по сравнению с 1 октября с.г. на 6,4%. Такие данные приводит Росстат.

Новости рынка облигаций

Башнефть: ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций на предъявителя серий 01-03 АК «Башнефть» объемом 50 млрд. руб. Ранее сообщалось, что целью эмиссии является финансирование покупки нефтяных активов у АФК «Система».

ВЭБ не планирует до конца 2009 г. размещение евробондов, сообщил глава банка В.Дмитриев. Ранее сообщалось, что ВЭБ начинает подготовку документации в целях возможной организации дебютного выпуска еврооблигаций.

Новости эмитентов

РЖД: ФАС оштрафовало РЖД на 2,54 млрд. руб. за нарушение антимонопольного законодательства, говорится

в сообщении ведомства. Нарушение выражается в неправомерном отказе РЖД заключать договор с бюджетным учреждением «Исправительная колония N7» (г. Валушки).

КаМАЗу для реализации ряда инвестиционных проектов необходимо 10 млрд. руб., сообщил директор департамента по связям с общественностью завода О.Афанасьев. По его словам, предприятие направило соответствующую заявку во Внешэкономбанк и в настоящее время ждет ответа. Речь идет о таких проектах, как разработка новой кабины, коробки передач, двигателя и нового полноприводного автомобиля, сказал О.Афанасьев. Он также сообщил, что в текущем году предприятие планирует выпустить 25-28 тыс. автомобилей, тогда как в 2008 г. было выпущено 47 тыс.

Дальсвязь: Fitch повысил долгосрочный рейтинг дефолта эмитента в иностранной валюте Дальсвязи с уровня В+ до ВВ. Прогноз по долгосрочному рейтингу – «стабильный». Fitch также подтвердило краткосрочный РДЭ компании в иностранной валюте на уровне В. Рейтинги Дальсвязи поддерживаются стабильными операционными показателями и устойчивым генерированием EBITDA в период экономического спада. В 2008 г. EBITDA увеличилась на 11,7%, а маржа EBITDA повысилась с 32,0% до 33,3% в результате контроля над расходами. Fitch ожидает, что маржа будет близкой к 34% на конец 2009 г., хотя дальнейший рост может сдерживаться особыми географическими условиями на территории деятельности компании в Дальневосточном регионе России.

Салаватнефтеоргсинтез по РСБУ за 9 мес. 2009 г. получил убыток в размере 3,7 млрд. руб. против прибыли за аналогичный период 2008 г. в размере 7,57 млрд. руб., говорится в отчете компании. Выручка компании снизилась в 2 раза - до 44,7 млрд. руб., валовая прибыль компании сократилась в 3,6 раза - до 8,54 млрд. руб., убыток компании за отчетный период до налогообложения составил 4,5 млрд. руб. против прибыли за январь-сентябрь 2008 г. в размере 10,2 млрд. руб. Долгосрочные обязательства компании за 9 мес. 2009 г. сократились на 2,5% и составили 20,4 млрд. руб., краткосрочные обязательства увеличились в 1,5 раза – до 22,86 млрд. руб. по сравнению с показателями на 31 декабря 2008 г.

Удмуртия рассчитывает привлечь кредит Сбербанка в размере 1,5 млрд. руб. на покрытие дефицита бюджета на 2009 г., сообщил министр финансов Удмуртии В.Бельтюков. Доходы бюджета Удмуртии на 2009 г., с учетом внесенных во вторник изменений, увеличены на 4,1% - до 29,15 млрд. руб., расходы - на 3,6% - до 33,24 млрд. руб. Дефицит бюджета – 4,97 млрд. руб. или 12,3% расходов.

Вологодская область: Fitch изменил прогноз по рейтингам Вологодской обл. на «негативный» и отозвал рейтинги. Рейтинги подтверждены на следующих уровнях: долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте ВВ, краткосрочный рейтинг в иностранной валюте В и национальный долгосрочный рейтинг АА-(rus). Изменение прогноза отражает ожидания Fitch, что бюджетные показатели региона могут ухудшиться к концу 2009 г. в связи с более низкими доходами от налога на прибыль организаций, что обусловлено экономическим спадом.

По материалам газет «Ведомости», «Коммерсант», а также Reuters, interfax.ru, prime-tass.ru, rbc.ru, akm.ru, cbonds.info и др.

Индикатор	17 ноя	3-мес макс.	3-мес мин.	12-мес макс.	12-мес мин.
UST'2 Ytm, %	0.76	1.09	0.76	1.40	0.65
UST'5 Ytm, %	2.17	2.57	2.17	2.92	1.26
UST'10 Ytm, %	3.33	3.57	3.18	3.95	2.08
UST'30 Ytm, %	4.26	4.41	3.96	4.76	2.52
Rus'30 Ytm, %	5.28	7.37	5.28	11.90	5.28
спрэд к UST'10	195.4	389.1	192.2	919.0	192.2

Облигации казначейства США

Практически вся макростатистика по США, опубликованная вчера способствовала покупкам treasuries. Однако спрос охлаждает ожидание новых размещений UST на следующей неделе, параметры которых станут известны завтра. В результате по итогам торгов доходность UST'10 снизилась на 1 б.п. - до 3,33%, UST'30 - на 2 б.п. - до 4,26% годовых.

Позитивно для госбумаг США вчера оказалось то, что пока *инфляционные ожидания не подтверждаются статистикой* - в октябре цены производителей увеличились всего на 0,3%, что оказалось меньше ожидавшихся 0,5%. Месяцем ранее снижение цен составило 0,6%. Впрочем, *это говорит о слабости американской промышленности*, что и подтвердили данные по промышленному производству в октябре - индекс промпроизводства снизился на 0,1% (в сентябре рост составил 0,7% благодаря программе «cash for clunkers», которая была завершена к октябрю).

Данные по движению капитала в США также оказались позитивными для treasuries. Минфин США сообщил, что *чистый приток капитала в США в сентябре 2009 г. вырос до \$133,5 млрд.* с пересмотренного значения чистого притока в августе в размере \$25,3 млрд. При этом, в сентябре с.г. покупка иностранцами долгосрочных американских ценных бумаг составила \$31,7 млрд. (в августе 2009 г., по пересмотренным данным, объем покупок составил \$18,5 млрд.), а покупка краткосрочных бумаг и других денежных обязательств составила \$11,8 млрд. (месяцем ранее - продажа на \$18,5 млрд.). Таким образом, на фоне избыточной долларовой ликвидности *спрос на treasuries не ослабевает* вопреки все новым рекордным эмиссиям бумаг.

Однако *«навес» первички сдерживает оптимизм инвесторов* - по данным аналитического агентства Wrightson ICAP LLC, Казначейство на следующей неделе будет размещать UST'10 на \$44 млрд., UST'5 на \$42 млрд. и UST'7 на \$32 млрд. Официальные параметры аукционов должны будут известны завтра. Отметим, что сегодня также достаточно насыщенный день по макростатистике, которая может оказать влияние на торги.

Суверенные еврооблигации РФ и ЕМ

В секторе госбумаг развивающихся стран вчера были попытки фиксации прибыли, однако, благодаря растущим ценам на «черное золото», бумаги нефтедобывающих стран были в лидерах роста.

На фоне опережающего снижения котировок бумаг ряда стран (в т.ч. Украины, Венесуэлы и пр.) *сводный индекс EMBI+ показал рост по итогам вчерашнего дня на 11 б.п. - до 313 б.п.*

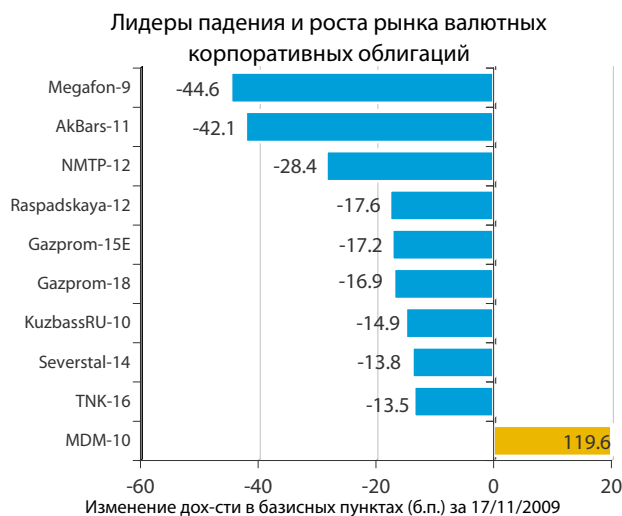
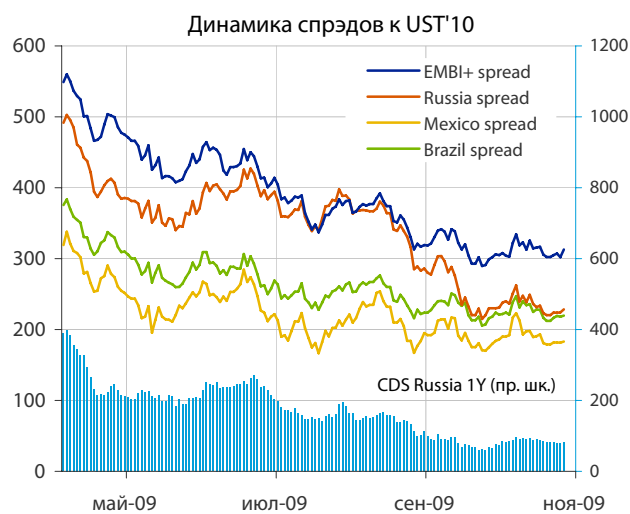
Вместе с тем, спрос на гособлигации нефтедобывающих регионов был поддержан статистикой по нефтяному рынку (снижение запасов нефти в США по данным API). В результате, по итогам вчерашних торгов индикативная доходность выпуска Rus'30 *продолжила снижение до 5,28% годовых (-2 б.п.), обновив минимум т.г.* Цена выпуска повысилась до 113,75% от номинала, находясь в нескольких шагах от уровня сопротивления - 114%.

Корпоративные еврооблигации

Инвесторы продолжили «подбирать» корпоративные евробонды российских эмитентов. Вчера основной спрос был замечен в бумагах Газпрома, связанный с неплохим новостным фоном по эмитенту.

Кроме того, после активных покупок в бумагах *Евразы*, инвесторы вчера не обделили вниманием выпуски *Северстали*. Также с некоторым опозданием вчера была отыграна новость по *НМТП* о возможной приватизации компании в 2010 г.

Сегодня при благоприятном внешнем фоне покупки на рынке могут сохраниться.

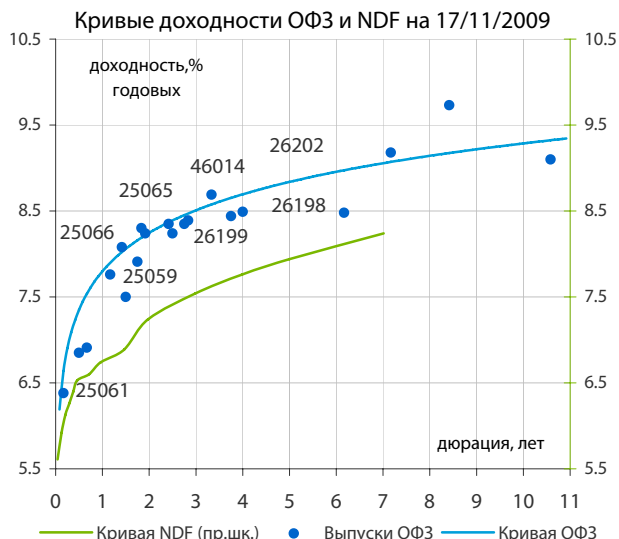


Облигации федерального займа

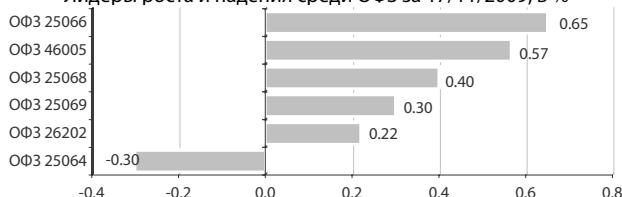
Высокая рублевая ликвидность и снижающиеся ставки NDF создают благоприятный фон для покупок ОФЗ и игры carry trade – кривая доходности ОФЗ вчера опустилась еще на 10 б.п.

Стоимость годового контракта NDF вчера опустилась еще на 4 б.п. – до 6,74% при снижении стоимости бивалютной корзины до 35,07 руб., что говорит о продолжающемся притоке капитала в страну.

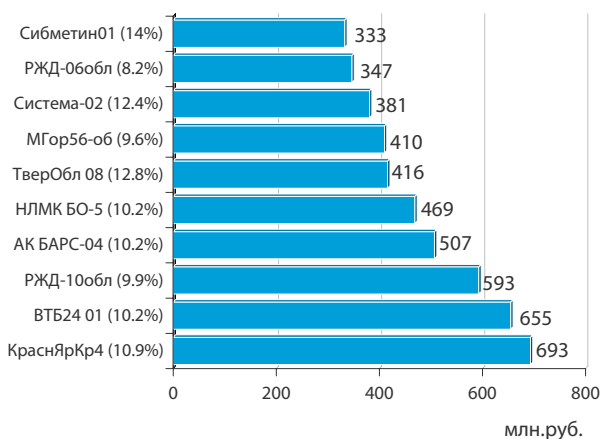
Сегодня должен состояться аукцион по размещению среднесрочных ОФЗ 26200 с погашением 17.07.2013 г. на 15 млрд. руб. Текущая доходность выпуска на рынке составляет 8,51% годовых. Мы ожидаем высокого спроса на аукционе – объем размещения может составить около 10 млрд. руб., а оставшиеся 5 млрд. руб. будут привлечены уже на вторичных торгах. Как и ранее, премии от Минфина ожидать не стоит.



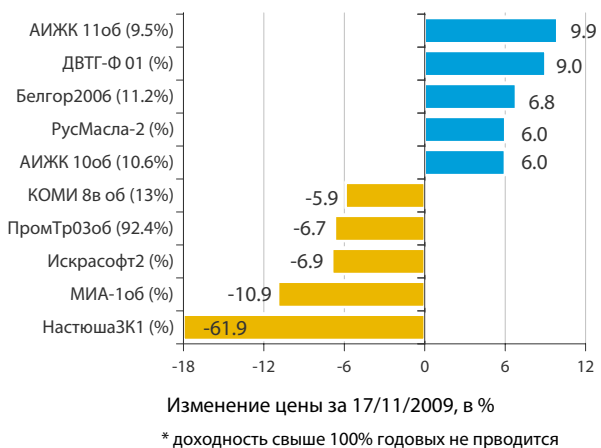
Лидеры роста и падения среди ОФЗ за 17/11/2009, в %



Лидеры оборота за 17/11/2009 (дох-сть по Close)



Лидеры и аутсайдеры 17/11/2009 (дох-сть по Close*)



Корпоративные облигации и РиМОВ

Основными определяющими факторами настроений инвесторов на рынке рублевого долга остаются избыточная ликвидность и внешний новостной фон. Однако игроки весьма сдержаны – котировки бумаг плавно подрастают при относительно невысоких объемах торгов.

На денежном рынке ставки МБК вчера незначительно повысились на фоне прохождения налогового периода – однодневный MosPrime вырос на 25 б.п. – до 5,28%. Впрочем, на рынок, переполненный рублевой ликвидностью, это не оказывает существенного влияния – объем остатков на счетах и депозитов банков в ЦБ на сегодня составляет 887 млрд. руб. (+13,8 млрд. руб. к вчерашнему дню).

Сдержанный оптимизм инвесторов на рынке облигаций мы связываем с тем, что уровни доходностей бумаг I – II эшелона уже не предполагают получение сверхприбылей, как это могло быть несколько месяцев назад. *Очередным стимулом к покупкам может стать новое снижение ставок Банком России, однако, как все понимают, бесконечно снижать ставку ЦБ не сможет.*

Так, по нашему мнению, риски инфляции в РФ достаточно высоки. Безусловно, стагнирующий спрос и промппроизводство сдерживают рост цен, однако избыток рублевой ликвидности, госрасходы в конце года и рост тарифов в начале 2010 г. могут испортить благополучную картину.

Кроме того, существенные риски по отечественному рынку связаны с игроками carry trade – при смене внешней конъюнктуры и фиксации открытых позиций нерезидентами российский рынок будет очень уязвим.

Вместе с тем, в краткосрочной перспективе рынок рублевого долга продолжит следовать за рынком акций, что связано с существенным влиянием на наш рынок зарубежного капитала.

Выплаты купонов

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.
четверг 19 ноября 2009 г.	1 896.62	млн. руб.
□ Адамант-Финанс, 2	79.78	млн. руб.
□ Администрация города Томска, 34001	4.37	млн. руб.
□ Востокцемент, 1	43.88	млн. руб.
□ Газпромбанк, 4	1 221.60	млн. руб.
□ Парнас-М, 2	26.93	млн. руб.
□ Промсвязьбанк, 5	359.01	млн. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	31.42	млн. руб.
□ Уралсвязьинформ, 6	129.64	млн. руб.
пятница 20 ноября 2009 г.	2 154.37	млн. руб.
□ Ипотечный агент АИЖК 2008-1, 1А	176.44	млн. руб.
□ Корпорация железобетон, 1	42.38	млн. руб.
□ Национальный капитал, 2	186.99	млн. руб.
□ Россия, 26178	0.10	млн. руб.
□ Россия, 26182	0.12	млн. руб.
□ Россия, 35003(ГСО-ППС)	1 311.90	млн. руб.
□ Спортмастер Финанс, 1	254.31	млн. руб.
□ УК Сенатор, 1	71.80	млн. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	110.33	млн. руб.
воскресенье 22 ноября 2009 г.	170.46	млн. руб.
□ НС-финанс, 1	170.46	млн. руб.
понедельник 23 ноября 2009 г.	255.88	млн. руб.
□ ГК САХО, 1	99.72	млн. руб.
□ Натур Продукт - Инвест, 3	43.76	млн. руб.
□ Республика Коми, 35007	45.37	млн. руб.
□ Иркутская область, 31006	67.03	млн. руб.

Планируемые выпуски облигаций

четверг 19 ноября 2009 г.	5.00	млрд. руб.
□ ММК, БО-1	5.00	млрд. руб.
пятница 20 ноября 2009 г.	0.45	млрд. руб.
□ Ситроникс, 1 (вторичное размещение)	0.45	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

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 Разгулай, 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.
среда 25 ноября 2009 г.	1.50	млрд. руб.
□ ЭнергоСтрой-Финанс, 1	Оферта	1.50 млрд. руб.
четверг 26 ноября 2009 г.	0.80	млрд. руб.
□ Талио-Принцепс, 1	Оферта	0.50 млрд. руб.
□ ЛБР-Интертрейд, 1	Погашение	0.30 млрд. руб.
пятница 27 ноября 2009 г.	4.50	млрд. руб.
□ МежПромБанк, 1	Оферта	3.00 млрд. руб.
□ Жилсоципотека-Финанс, 3	Оферта	1.50 млрд. руб.
понедельник 30 ноября 2009 г.	20.00	млрд. руб.
□ Газпромбанк, 5	Оферта	20.00 млрд. руб.
вторник 1 декабря 2009 г.	8.20	млрд. руб.
□ Энергомаш-Финанс, 1 [Облигаци]	Оферта	0.70 млрд. руб.
□ Банк Солидарность, 1 [Облигаци]	Погашение	5.00 млрд. руб.
□ ДельтаКредит, 1 [Облигации]	Погашение	1.50 млрд. руб.
□ ФСК ЕЭС, 5 [Облигации]	Погашение	1.00 млрд. руб.



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 / Baa3 / 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>

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 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> <p>высокое кредитное качество банка отвечает международным рейтингам (Moody's и Fitch), установленным на уровне суверенного рейтинга РФ</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<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»</p> <p>ОАО «Система Финанс Инвестментс»</p> <p>BB / B1 / BB-</p> <p>документарные процентные облигации</p> <p>19 млрд. руб.</p> <p>7 лет</p> <p>3 года</p> <p>182 дня</p> <p>12,25% - 13,00% (доходность 12,62% - 13,42%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист «В» (планируется)</p> <p>book-building, формирование книги с 10 по 30 ноября</p> <p>конец декабря 2009 г.</p> <p>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</p> <p>10 - 40 б.п. к АФК Система, 2</p>

вторая половина ноября 2009 г.	Акрон, З
<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" - / - / В+</p> <p>документарные процентные облигации</p> <p>3,5 млрд. руб.</p> <p>4 года 2,5 года 182 дня</p> <p>13,75% - 14,25% (доходность 14,22% - 14,76%) годовых удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист "В"</p> <p>-</p> <p>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/ЕБИТДА - 3,6х) 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 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 	<p>ОАО «МДМ Банк»</p> <p>-</p> <p>ВВ- / Ва1 / ВВ-</p> <p>биржевые облигации</p> <p>5 млрд. руб.</p> <p>3 года</p> <p>-</p> <p>182 дня</p> <p>13,07% - 13,54% (доходность 13,5%-14,0%) годовых</p> <p>удовлетворяют требованиям ЦБ РФ по включению в список котировальный лист «А» (планируется) book-building (ММВБ, режим: «размещение: адресные заявки»)</p> <p>-</p> <p>МДМ Банк</p>
<ul style="list-style-type: none"> □ Профиль эмитента 	<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>
<ul style="list-style-type: none"> □ Оценка кредитного качества □ Ожидаемая ставка купона (доходность) □ Спрэды к бенчмаркам 	<p>Банк отличается высокий уровень достаточности капитала первого уровня (15,0%), высокая диверсификация кредитного портфеля, высокие рейтинги банка среди частных банков (В+/Ва2/ВВ-). 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>12,2% - 12,6% (доходность 12,6%-13,0%) годовых 300 б.п. - 350 б.п. к кривой Москвы</p>

среда 18 ноября 2009 г.

- 11:40 Германия: Выступление Президента ЕЦБ Трише
- 12:00 Еврозона: Сальдо платежного баланса
- 12:30 Великобритания: Протоколы заседания Банка Англии
- 14:00 Великобритания: Промышленные заказы за ноябрь Прогноз: -48%
- 15:00 США: Индекс рефинансирования за неделю до 13 ноября
- 16:30 США: Индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: 0.2% м/м, -0.2% г/г
- 16:30 США: Стержневой индекс потребительских цен за октябрь Прогноз: 0.1% м/м, 1.6% г/г
- 16:30 США: Начало строительства за октябрь Прогноз: 0.599 млн.
- 16:30 США: Разрешения на строительство за октябрь Прогноз: 0.580 млн.
- 18:30 США: Запасы нефти и нефтепродуктов за неделю до 13 ноября

четверг 19 ноября 2009 г.

- 07:30 Япония: Индекс деловой активности в промышленном секторе за сентябрь Прогноз: -0.1%
- 08:00 Япония: Индекс опережающих индикаторов за сентябрь
- 12:30 Великобритания: Розничные продажи за октябрь Прогноз: 0.6% м/м, 3.0% г/г
- 12:30 Великобритания: Денежно-кредитная статистика
- 16:30 США: Количество заявок на пособие по безработице за неделю до 14 ноября Прогноз: 504 тыс.
- 18:00 США: Индекс опережающих индикаторов за октябрь Прогноз: 0.4%
- 18:00 США: Индекс деловой активности за ноябрь Прогноз: 10.8
- 18:30 США: Запасы природного газа за неделю до 13 ноября

пятница 20 ноября 2009 г.

- 06:30 Япония: Решение по процентной ставке Банка Японии. Прогноз: 0.10%
- 10:00 Германия: Индекс производственных цен за октябрь Прогноз: -0.1% м/м, -7.5% г/г
- США: Выступление главы ФРБ Филадельфии Ч.Плоссера

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