



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.09	2.35	3.14	€ Evraz' 13	97.33	0.17	9.80	-6
Нефть (Brent)	77.42	2.37	3.16	€ Банк Москвы' 13	99.77	-0.18	6.94	-2
Золото	1040.50	8.75	0.85	€ UST 10	103.59	-0.61	3.39	-1
EUR/USD	1.4818	0.00	-0.03	€ РОССИЯ 30	110.75	0.84	5.74	-14
USD/RUB	29.0635	-0.11	-0.39	€ Russia'30 vs UST'10	235			-23
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	57%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	252			4
USD LIBOR 3m	0.28	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	23			1
MOSPRIME 3m	8.32	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	197			-1
MOSPRIME o/n	6.28	0.24	3.97	€ EMBI Global	328.84	-4.01		-14
MIBOR, %	6.26	0.19	3.13	€ DJI	9 962.6	2.05		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	841.40	18.80	-9.29	€ Russia CDS 10Y \$	201.63	-4.95		-10
Сальдо ликв.	-80.6	-54.60	210.00	€ Gazprom CDS 10Y \$	256.12	-3.14		-8

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Экономика РФ

ЦБ стимулирует кредитную активность

Внутренний рынок

На рынок вернулись покупатели

Газэнергосеть прошел оферту

Глобальные рынки

Из точки бифуркации: не вниз, а вверх!

Благословенный ВВП

2 рекорда из США и Европы

Рынок возликовал

Япония заговаривает инфляцию

Вloomberg выбрал новых гуру

Корпоративные новости

Реструктуризация евробондов НКНХ

Авиаперевозки: позитивная статистика за сентябрь

Куйбышевазот выходит в прибыль

Новости коротко

Экономика РФ

Moody's прогнозирует, что **потери банковского сектора РФ** к концу 2010 г. составят около 15 % кредитного портфеля. Эту долю портфеля банки не смогут вернуть «вообще никогда», – заявил вчера младший вице-президент Moody's Евгений Тарзиманов. Он также отметил, что излишне оптимистичный настрой банков в отношении реализации имеющихся залогов и отстающий в 2 раза от адекватного уровень создаваемых резервов на покрытие плохих долгов. По мнению вице-президента Moody's, распускать резервы можно будет не ранее 2010 г.

Distressed debt

Промтрактор допустил технический дефолт по оферте облигаций 2-й серии общей номинальной стоимостью 3 млрд руб. 27 октября 2009 года компания не выкупила 3 заявки на сумму 162 тыс. руб. Концерн планирует урегулировать неисполненные обязательства в ближайшее время. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **Фрегат-Юг** планирует разместить выпуск дебютных облигаций на 1 млрд руб. Условия выпуска предполагают поэтапное погашение ценных бумаг: по 30 % номинала - 16 декабря 2010 г. и 15 декабря 2011 г.; 40 % от номинала - 13 декабря 2012 г. / Cbonds
- n **Вимм-Билль-Данн** принял решение о размещении биржевых облигации серии БО-01 - БО-08 на общую сумму 30 млрд руб. со сроком обращения три года. / Cbonds
- n ММВБ допустила к торгам в процессе размещения биржевые облигации **Росбанк** на 10 млрд руб. / Cbonds
- n **Виктория-Финанс** приняла решение о размещении пяти выпусков биржевых облигаций серии БО-01 - БО-05 на 10 млрд руб. объемами по 2 млрд руб. со сроком обращения три года. / Cbonds
- n **Газпромбанк** выставил дополнительную оферту по облигациям 4 и 5-й серий в ноябре 2010 г. / Cbonds
- n **ТехноНИКОЛЬ** выставило оферту по облигациям 2-й серии объемом 3 млрд руб. в августе 2010 г. / Cbonds
- n **Жилсоципотека** сообщила, что вчера по оферте облигаций 3-й серии ей не были предъявлены бумаги к выкупу. / Cbonds
- n **Газпром** вчера погасил облигации серии А7 объемом 5 млрд руб. / Finam
- n **Международный Промышленный Банк** сообщил, что заявки на выкуп дебютных облигаций номиналом 3 млрд руб. в рамках вчерашней оферты не поступали. / Finam
- n В ломбардный список со вчерашнего дня включены облигации **Мечел-4**, **Северсталь БО-1**, **ХКФ-банк-6**, **Волгоградская область-8**. Мы отмечаем, что и до этого события облигации Мечел-4 уже закладывали возможность репо в ЦБ РФ в своих котировках.

Кредиты / Займы

- n **Связь-Банк** откроет годовые кредитные линии администрации **Красноярска** на сумму 600 млн руб. / Cbonds
- n **Минфин** выделит **Иркутской области** кредит в размере 2 млрд руб. под 2.5 %. Эти средства пойдут на замещение кредитов коммерческих банков в структуре госдолга области, что позволит заметно снизить процентную нагрузку на бюджет. Пресс-служба администрации области сообщила, что заимствования последних лет производилось под 18-20 %. / Finam

Рейтинги

- n Moody's вчера изменило прогноз рейтинга **ТНК-ВР «Ваа2»** с «развивающегося» на «стабильный» в связи с разрешением спроса акционеров относительно стратегического развития компании, который развернулся в начале 2008 года и привел к изменениям в управлении компании и структуры корпоративного управления, без каких-либо существенных неблагоприятных последствий для компании. / Moody's

n

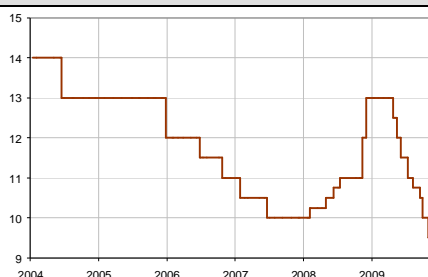
Экономика РФ**ЦБ стимулирует кредитную активность**

Вчера Банк России объявил об очередном снижении основных процентных ставок по своим операциям на 50 б.п. Ставка рефинансирования снижена с 10 до 9.5 %, что является минимальным значением за всю историю.

В пресс-релизе ЦБ отмечается, что данное решение принято «прежде всего, с целью дополнительного стимулирования кредитной активности банковского сектора экономики». Другая цель, которую преследует ЦБ – ограничить приток спекулятивного капитала и ослабить давление на рубль, резкое укрепление которого нежелательно: «сокращение разницы в уровнях краткосрочных процентных ставок на внутреннем и внешних рынках за счет снижения ставок по операциям Банка России будет способствовать снижению привлекательности краткосрочных вложений в российские активы и препятствовать накоплению рисков на фондовом и валютном рынках».

Мы считаем, что ЦБ движется в правильном направлении, однако потребуется время, прежде чем произойдет ощутимое снижение ставок по кредитам. На сегодняшний день средняя ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года без учёта кредитов, выданных Сбербанком, составляет 14.5 % (по данным ЦБ за сентябрь). Как видно из приведённых ниже графиков, снижение этой ставки происходит более медленно в сравнении со ставками ЦБ.

Ставка рефинансирования



Средняя ставка по кредитам нефинансовым организациям на срок до 1 года без учёта кредитов, выданных Сбербанком



Мы ждём дальнейшего снижения ставок ЦБ, отмечая, что инфляционные риски не являются сейчас значимым ограничителем для смягчения кредитно-денежной политики. В этом месяце мы пересмотрели прогноз инфляции на 2010 год, снизив его до 8,5 %. Однако мы всё более начинаем склоняться к тому, что замедление инфляции может оказаться более существенным – вплоть до 5 %.

Мы полагаем, что на фоне заметного ослабления угрозы инфляции, ЦБ мог бы снижать ставку более агрессивно, но вряд ли денежные власти пойдут на это. Скорее всего, пока ситуация на мировых рынках будет оставаться относительно благоприятной, ЦБ продолжит снижение ставок с темпом 50 б.п. в месяц. Таким образом, к концу года ставка рефинансирования может опуститься до 8,5 %.

Кирилл Трemasов

Внутренний рынок

На рынок вернулись покупатели

Снижение основных процентных ставок ЦБ пришлось вчера как нельзя кстати на фоне не слишком оптимистичных утренних торгов. В совокупности с выходом данных по американскому ВВП лучше ожиданий данный факт позволил быкам вновь взять бразды правления в свои руки. При высокой активности инвесторов (оборот за день более 16 млрд руб.) котировки бумаг выросли на 50-100 б.п. по сравнению с закрытием предыдущего дня.

Вчера сильно смотрелись выпуски Москвы, которые подвергались серьезным распродажам последние три торговые сессии. Подорожали все выпуски города, наиболее торгуемые Москва-56 и 62, подскочили за день на 1 п.п., их доходность вновь переступила барьер в 10 %.

В госсекторе также наблюдалась положительная динамика по всем выпускам, правда рост оказался не сильным (10-25 б.п.), при этом активность торгов осталось не высокой.

Начал восстанавливать свои позиции Сибметинвест (Евраз), понесший потери в ходе коррекции сразу после его выхода на вторичные торги. Вчера пятилетние бумаги торговались по 98-98,25 % от номинала с доходностью 14,5-14,6. Мы по-прежнему считаем выпуск привлекательным и, полагаем, что возврат аппетита инвесторов к риску по мере укрепления рубля и продолжения политики снижения ставок ЦБ, оставляет выпуску существенный потенциал для роста.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 26202	230.6	13	35511.8	17.12.2014		110.30	110.50	0.18	8.93
ВТБ - 5 об	1785.57	34	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.97	103.08	0.11	8.64
ГАЗПРОМ А4	76.48	63	5000	10.02.2010		100.11	100.20	0.09	7.57
ГазпромА11	203.04	24	5000	24.06.2014	28.06.2011	113.50	114.34	0.84	4.73
ГАЗФин 01	8.95	111	5000	08.02.2011		88.60	87.00	-1.60	33.29
ГЭС 02	1422.04	130	1500	23.04.2013		99.50	-	0.00	12.55
МГор56-об	235.83	21	20000	22.09.2016		87.50	88.49	0.99	9.99
МГор62-об	2395.54	70	35000	08.06.2014		116.00	116.99	0.99	9.74
Мечел 5об	233.02	7	5000	09.10.2018	16.10.2012	99.29	99.49	0.20	13.32
РЖД-09обл	456.11	25	15000	13.11.2013	19.05.2010	102.90	103.10	0.20	7.80
РЖД-10обл	602.73	30	15000	06.03.2014		117.00	117.70	0.70	10.13
РЖД-12обл	1194.61	23	15000	16.05.2019	24.11.2011	109.15	110.09	0.94	9.64
Сибметин01	697.36	31	10000	10.10.2019	16.10.2014	98.07	98.00	-0.07	14.57
Сибметин02	1271.01	32	10000	10.10.2019	16.10.2014	97.65	98.25	0.60	14.49
Синергия-3	205.90	1	2500	18.08.2014	21.02.2011	-	-	0.00	-
Система-02	549.96	38	20000	12.08.2014	14.08.2012	105.11	105.95	0.84	12.52
ЮТК БО-01	732.78	12	2000	17.10.2012	19.10.2011	100.00	100.30	0.30	11.27

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Газэнергосеть прошел оферту

Газэнергосеть сообщила об исполнении обязательств по оферте облигаций 2-й серии 02 номинальным объемом 1.5 млрд руб. Точное количество выкупленных бумаг не раскрывается, но мы увидели вчера в РПС 130 сделок по номиналу на сумму 1.4 млрд руб. (93.3 % выпуска).

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Из точки бифуркации: не вниз, а вверх!

Вчера мы робко предположили, что в своем нынешнем состоянии рынки долга находятся в точке бифуркации, из которой можно уйти в окончательный разворот тренда последних месяцев или же восстановить доверие и продолжить рост. К счастью, таким триггером стал выход американской статистики по росту ВВП. И уже вторичные события со знаком «плюс» - индекс потребительского доверия в еврозоне и заявки на пособия по безработице в США.

Благословенный ВВП

Основным макроэкономическим отчетом четверга, да и, пожалуй, всей недели, стала публикация первой предварительной оценки американского ВВП за 3-й квартал 2009 года. Рост крупнейшей экономики мира составил целых 3.5 % в годовом исчислении после снижения на 0.7 % кварталом ранее. Участники рынка не ожидали такого значительного подъема: консенсус-прогноз предполагал рост лишь на 3.0 %.

Основными факторами роста ВВП стали личное потребление, рост товарно-материальных запасов, экспорт и инвестиции в строительство жилья. Особо стоит отметить впечатляющий успех программы «Деньги за хлам» объемом \$ 3 млрд., в рамках которой американское правительство фактически субсидировало покупку гражданами новых, более эффективных автомобилей, выкупая по привлекательным ценам устаревшие неэкономичные модели. Вклад производства автомобилей в рост ВВП в 3-м квартале составил ни много ни мало 1.6 процентного пункта.

2 рекорда из США и Европы

Позитивные настроения на рынке вчера поддержали и еще 2 отчета.

Как показали вчера данные министерства труда, число продолжающих получать пособие по безработице американцев сократилось за неделю, завершившуюся 18 октября, на 148 тыс. - до 5.797 млн человек, что является минимальным уровнем за 7 месяцев.

Сводный индекс делового и потребительского доверия к экономике еврозоны вырос в октябре до максимального уровня с сентября 2008 года и достиг 86.2 пункта по сравнению с 82.8 пункта в сентябре.

Рынок возликовал

На этом фоне в еврооблигации пришли покупатели. Russia' 30 выросла почти на 1 п.п. до 110.75% от номинала, а спред к UST резко упал ниже 235 б.п. CDS на Россию опять начали снижение. EMBI+ показал внушительный рост почти на 1 п.п. Закономерно, что уход из безрисковых активов снова возобновил девальвацию доллара к основным валютам.

Российские еврооблигации традиционно не успели «переварить» новости из-за океана, поэтому сегодня ожидается рост по всему спектру бумаг. Мы сосредотачиваем свое внимание на инструментах, которые потеряли в ходе коррекции больше всего. В эту группу фаворитов, как и 2-3 месяца назад попадают бумаги Северстали, Евраз, ТМК, доходность которых успела вскарабкаться почти до 10%.

Сегодня мы ждем выхода Chicago PMI и индекса потребительских настроений в США. Это ключевые события дня.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	106.4	4.42	1.3	0.12	-9
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.1	5.91	2.8	-0.06	2
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	96.0	6.94	5.4	-0.02	0
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	99.7	6.66	3.4	0.02	-1
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	101.1	6.42	6.0	-0.02	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	112.2	7.43	6.4	0.09	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	102.9	0.00	7.1	0.52	-7
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	90.8	7.67	8.1	-0.27	3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	109.9	7.72	10.7	-0.03	0
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	93.6	7.85	11.2	0.16	-1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	100.8	9.49	3.0	0.44	-14
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	100.6	9.07	3.6	0.16	-4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	97.3	9.80	2.9	0.17	-6
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	97.3	8.85	4.5	-0.11	2
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	99.4	8.17	2.1	-0.09	4
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	99.9	7.55	2.2	-0.13	6
TMK' 11	USD	600	29.07.11	101.0	9.34	1.5	-0.07	4
VIP' 16	USD	600	23.05.16	100.3	8.19	4.8	0.15	-3
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	103.4	8.55	5.9	-0.24	4
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	95.8	7.37	5.7	-0.03	1
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	101.1	7.70	6.0	0.10	-2

Источники: Bloomberg

Япония заговаривает инфляцию

Инфляция, а верней ее отсутствие, начинает доставлять немало головной боли экономистам. Центральные банки многих стран повсеместно снижают процентные ставки для стимулирования экономики на фоне практически отсутствующих инфляционных рисков. В Японии по итогам сентября цены и вовсе упали на 2.3 % после августовского снижения на 2.4 %, подчеркивая угрозу дефляции. По ожиданиям экспертов, Банк Японии сегодня выступит с прогнозом о том, что потребительские цены в Стране Восходящего Солнца продолжат падать и в 2011 финансовом году, что практически полностью исключает возможность повышения процентных ставок.

Bloomberg выбрал новых гуру

В середине этой недели Bloomberg подвел итоги опроса Global Poll, проводившемся по всему миру 23-27 октября. В нем приняли участие почти 1.5 тыс профессионалов финансовой сферы: они выбирали гуру новой финансовой эпохи. Впрочем, новизна оказалась относительной.

Уоррен Баффет сохранил за собой позиции самого авторитетного инвестора в мире. Четверть респондентов сочли его анализ финансовых рынков и прогнозы наиболее точными. Второе место занял Билл Гросс, основатель и один из руководителей PIMCO, получив 16 % голосов. На третьем месте (10 % голосов) расположился инвестор Джордж Сорос. За ним следуют профессор экономики Нью-йоркского университета Нуриэль Рубини, предсказавший финансовый кризис еще в 2006 году, и аналитик Марк Фабер. Менее 10 % голосов получил глава Федерального резерва США Бен Бернанке, хотя до опроса он считался одним из наиболее вероятных претендентов на победу. А Алан Гринспен набрал всего 3 % голосов.

Неудивительно, что часто высказывания по крайней мере первой тройки людей в этом списке, не работающих в регуляторах, двигают рынками. Кстати, напомним, что Гросс в начале этой недели говорил о перегретости фондовых рынков.

Леонид Игнатъев

Корпоративные новости**Реструктуризация евробондов НКНХ**

НКНХ получил заявки на обмен своих еврооблигаций на \$ 200 млн со ставкой купона 8.5 % годовых и погашением в 2015 году почти от 85 % держателей. Обменять облигации согласились держатели ценных бумаг почти на \$ 169 млн. На встрече с держателями ценных бумаг, состоявшейся 27 октября, было одобрено решение об обмене евробондов на новые ценные бумаги с погашением в 2012 году и ставкой купона 12 % годовых. Компания отмечает, что с учетом поступивших заявок выпустит новые ценные бумаги на \$ 101.4 млн, на которые будут обменены бонды. Обмен должен быть произведен 3 ноября. Об этом мы прочли вчера на российских лентах новостей (Интерфакс, Reuters).

Ранее мы читали, что эмитент предложил держателям еврооблигаций обмен на новый выпуск бондов с более короткой дюрацией, а также денежные средства. В обмен на требования в размере \$ 1000 владелец НКНХ' 15 может получить бумаги нового выпуска на \$ 600, а также \$ 400 деньгами (плюс премия за согласие в размере \$ 50). Новый выпуск будет иметь амортизационную структуру погашения. НКНХ Finance планирует гасить заем тремя равными частями — в апреле 2011 года, октябре 2011 года и апреле 2012 года.

Предложенная компанией схема и ценовые условия выглядят при текущем состоянии долговых рынков вполне справедливо. Нас только смущает резкое уменьшение в размерах публичных бумаг НКНХ с \$ 200 млн. до \$ 101.4 млн, что грозит потерей ликвидности. Наше понимание текущей операционной ситуации на предприятии и перспектив отрасли на ближайшие 3 года говорит нам о низких рисках допущения дефолта по новым бумагам.

Леонид Игнатьев

Авиаперевозки: позитивная статистика за сентябрь

В сентябре 2009 г. российские авиакомпании перевезли 4.7 млн человек (-6 % год-к-году), что позволило уменьшить спад по пассажиропотоку с 15.3 % за 8 мес. 2009 г. до 14.1 % за 9 мес. 2009 г. Такие данные были опубликованы вчера ТКП России.

Мы позитивно оцениваем такую динамику, хотя дальнейшее сокращение темпов падения до конца 2009 г. и в начале 2010 г. не выглядит однозначно предсказуемым трендом. Во многом высокие показатели сентября являются отражением окончания «высокого» летнего сезона, когда авиаперевозки поддерживаются отпускными поездками.

Восстановление отрасли авиаперевозок оказывает психологическую поддержку таким облигациям как ЮтЭйр-3, которые перед оффертой в конце декабря 2010 г. держатся исключительно крепко (100.2 % от номинала). Мы оцениваем риски дефолта и реструктуризации по ним как низкие. В то же время, чтобы оставить бумагу в рынке еще на один год до декабря 2010 г., нам кажется, что компания должна предложить купон никак не ниже 20-22 %. Именно во столько мы оцениваем минимально возможный уровень справедливый уровень доходности бумаг эмитентов подобного кредитного качества (3-й эшелон) из-за:

- отсутствия рейтингов;
- отсутствия отчетности по МСФО (последняя международная отчетность, доступная на сайте, - за 1П 2008 г., т.е. «докризисная»);
- непрозрачной структуры акционеров;
- отсутствия у нас четкого понимания структуры Группы;
- высоких рисков рефинансирования при исторически низкой рентабельности и немалых уровнях долга.

Фактически аналогичной точкой зрения мы руководствуемся и при оценке только что разместившихся рублевых облигаций Трансаэро-1 на 3 млрд руб. Нам кажется, что ставка купона в 16.95 % на срок 1 год для эмитента без рейтинга, без МСФО, при Долг/ЕВИТ выше 5.0х, с не совсем прозрачной для нас структурой акционеров, при пока еще полной незащищенности держателей в случае дефолта может быть никак не ниже 23-25 %. Мы также считаем, что возможное включение бумаг в ломбардный список ЦБ РФ не должно затмевать кредитные риски и риски корпоративного управления у лавиной доли компаний 3-го эшелона.

Леонид Игнатьев

Куйбышевазот выходит в прибыль

На этой неделе опубликовал свою отчетность на 9 мес. 2009 г. по РСБУ Куйбышевазот – крупнейший российский производитель капролактама и один из крупнейших игроков на рынке удобрений. Эта отчетность примечательна тем, что впервые с момента начала острой стадии кризиса компания показала квартальную прибыль, то есть в 3-ем квартале 2009 г.

Выручка компании за 9 месяцев 2009 г. упала на 32 % до 11.3 млрд руб. по сравнению с аналогичным периодом прошлого года, что выглядит не столь пессимистично, учитывая тот факт, что цены на продукцию компании остались на низком уровне конца 2008 г. Так, летом 2008 г. тонна удобрений (аммиак и азотные удобрения — 46 % выручки завода) стоила \$ 800-900, в декабре — \$ 200, а на протяжении этого года в среднем не превышала \$ 240-250. Цены на вторую основную продуктовую категорию Куйбышевазота - капролактама и продукты его переработки (полиамид-6, высокопрочные технические нити, кордная ткань, инженерные пластики) – с середины 2008 г. снизились почти втрое.

Отрадно, что компании удалось почти полностью восстановить докризисный спрос на продукцию (в натуральном выражении). На корпоративном сайте приводятся данные, что производство капролактама за 9 мес. 2009 г. составляет почти 97 % от уровней прошлого года, удобрений и аммиака – от 87 до 97 %.

У нас есть все основания предполагать, что 4-й квартал в плане цен и уровней продаж будет как минимум не хуже 3 квартала, а, значит, денежные потоки компании могут еще больше вырасти. Вместе с тем, они пока недостаточны для обслуживания текущего долга компании. По нашим оценкам, базирующимся на российской отчетности, полугодовая EBITDA компании едва ли была выше 750 млн. руб. за 9 мес. 2009 г. – в районе 1.2-1.3 млрд руб. На этом фоне совокупный долг компании смотрится достаточно высоким при величине 7.7 млрд руб, но его срочность (только 2.3 млрд руб – короткие долги) во многом нивелирует кредитные риски. Стоит помнить и о том, что инвестиции компании материальны: это не позволяет надеяться, что весь операционный денежный поток, который, очевидно, меньше величины EBITDA, пойдет на погашение долгов.

В 2009 г. мы не слышали о публичных фактах, касающихся привлечения Куйбышевазотом новых кредитов, поэтому нам сложно делать вывод об уровне рисков рефинансирования компании. Наша позиция заключается в том, что пока мы не увидим реальных подтверждений доступа Куйбышевазота к ресурсам банков, облигации КуйбышевАзот-2 с погашением в марте 2011 г. (19.5 %) вряд ли стоит считать интересным вложением. К тому же облигации компании не слишком ликвидны и не принимаются в прямое репо ЦБ РФ.

Леонид Игнатьев

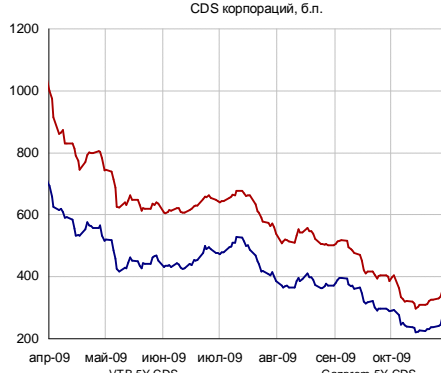
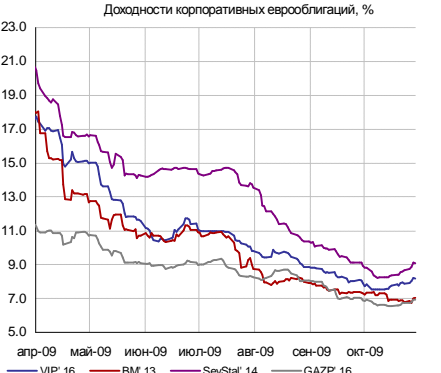
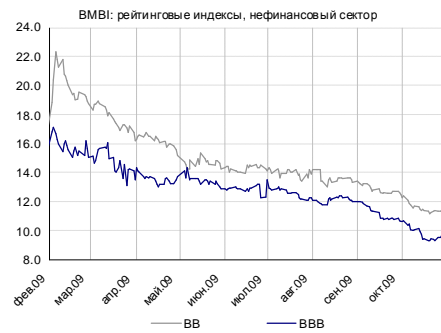
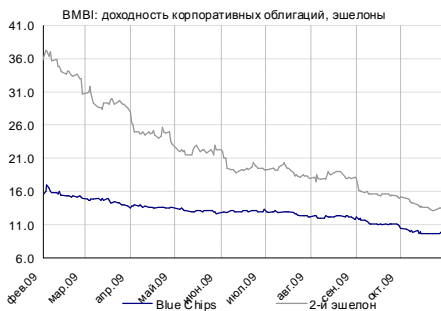
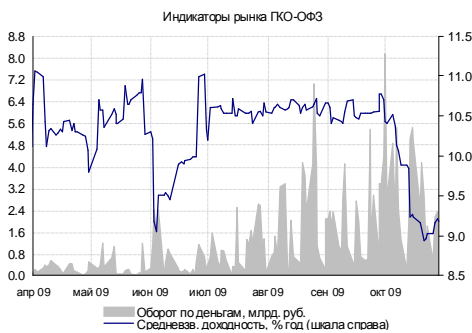
ЛУКОЙЛ разместил еврооблигации

ЛУКОЙЛ вчера отчитался об успешном размещении 5-летних и 10-летних евробондов со ставками купона 6.375 % и 7.25 %. Цена размещения составила соответственно 99.474 % и 99.127 % от номинала, доходность- 6.5% и 7.375 % годовых. Объем 5-летнего транша - \$ 900 млн, 10-летнего - \$ 600 млн. Книга заявок была закрыта с переподпиской: исходный спрос - \$ 4 млрд.

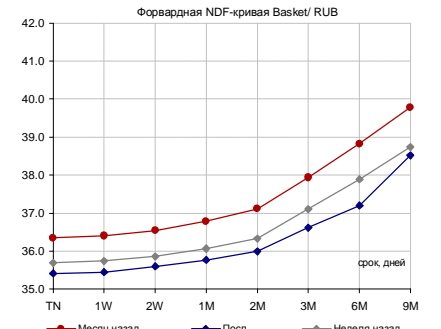
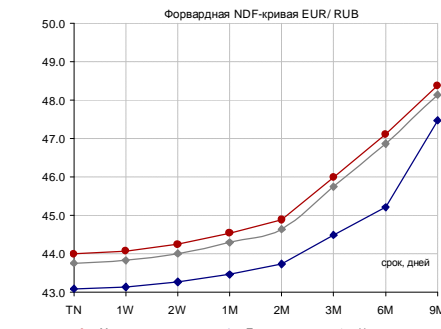
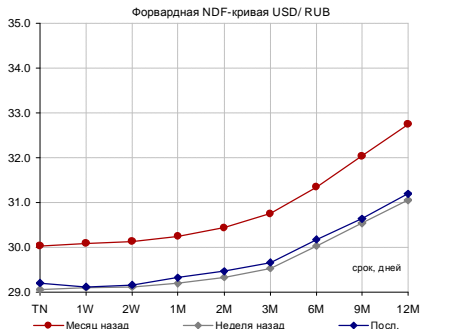
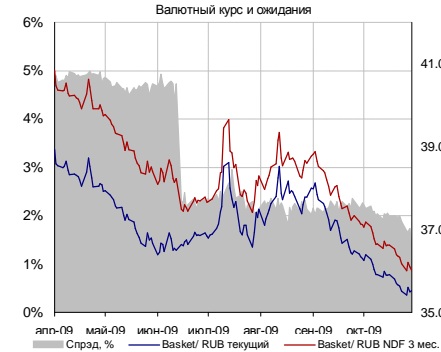
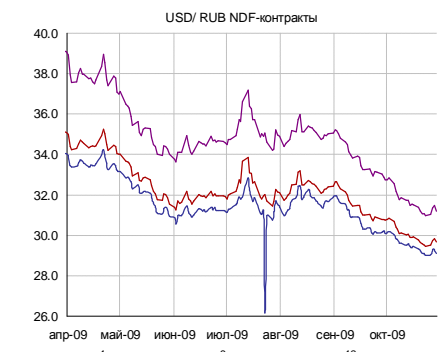
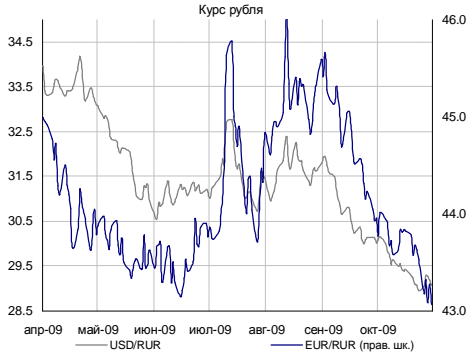
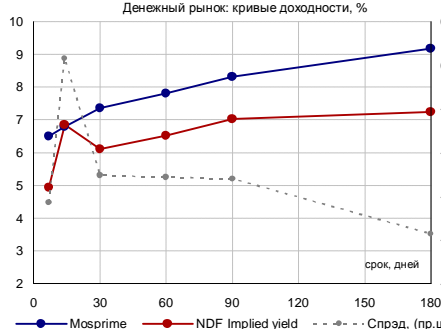
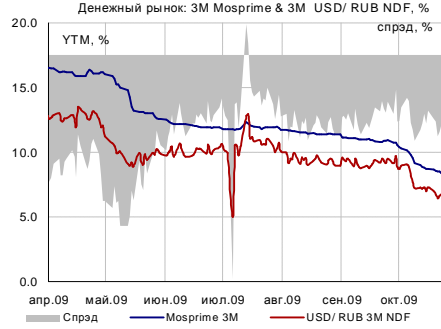
Мы повторяем наше вчерашнее мнение, так как доходности повторили озвученные вчера ориентиры.

Леонид Игнатьев

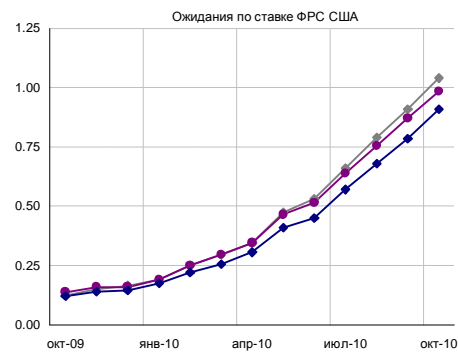
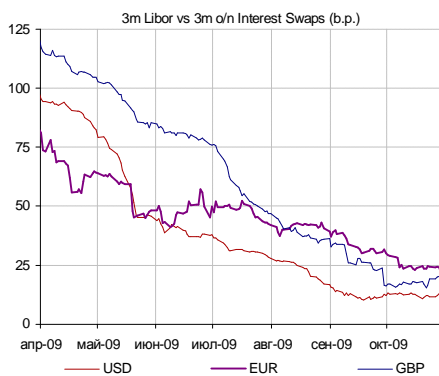
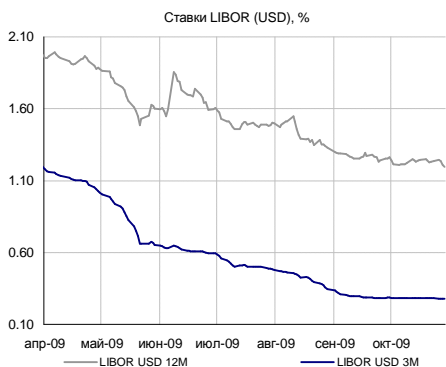
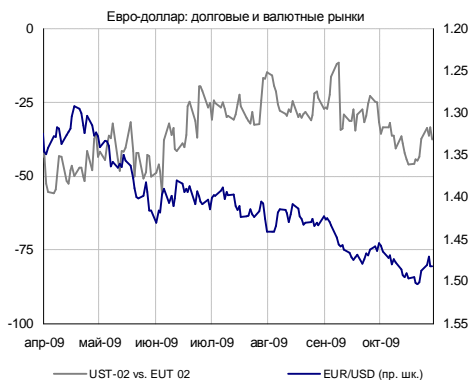
Российский долговой рынок



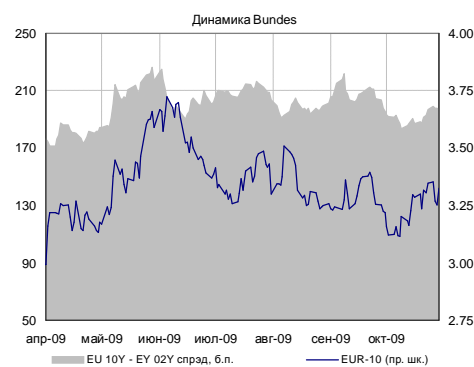
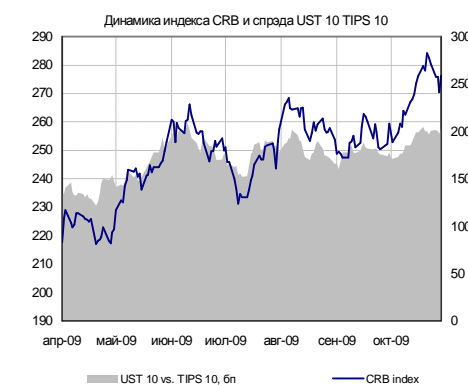
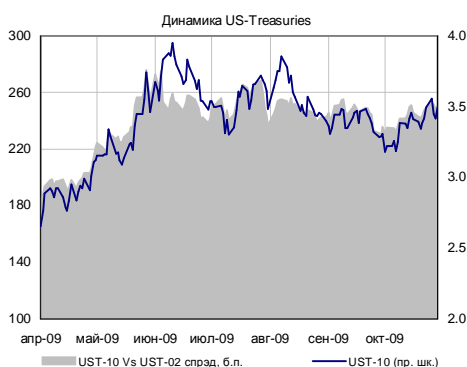
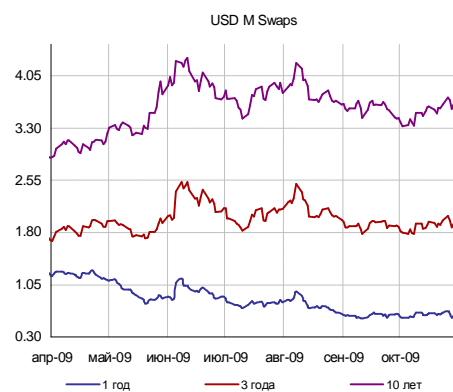
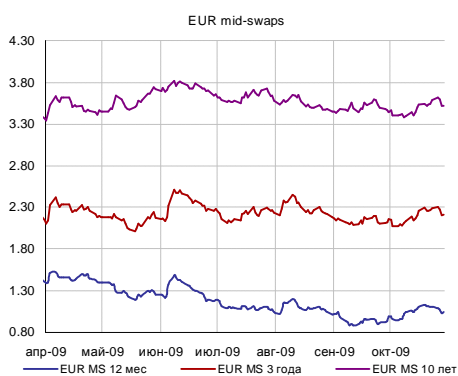
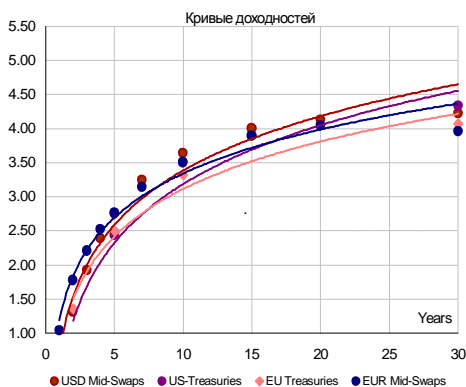
Денежно-валютный рынок



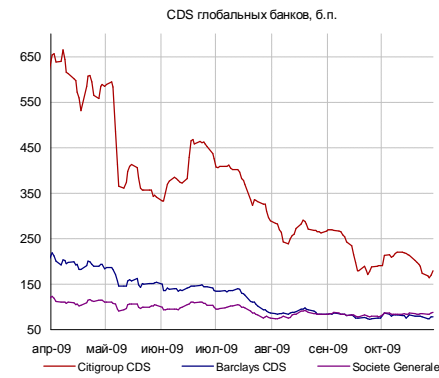
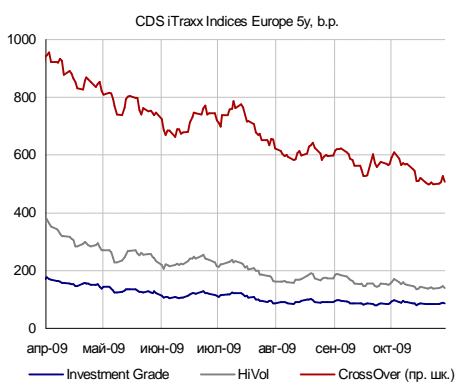
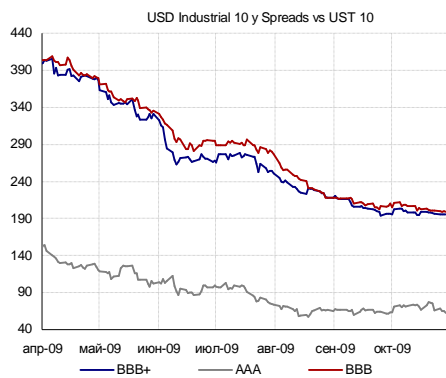
Глобальный валютный и денежный рынок



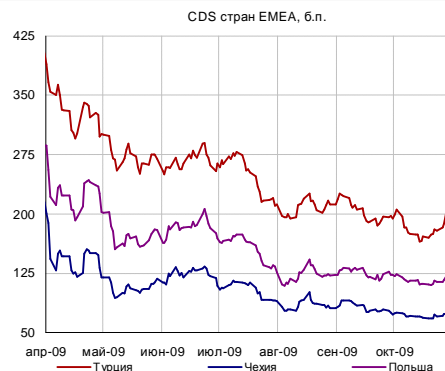
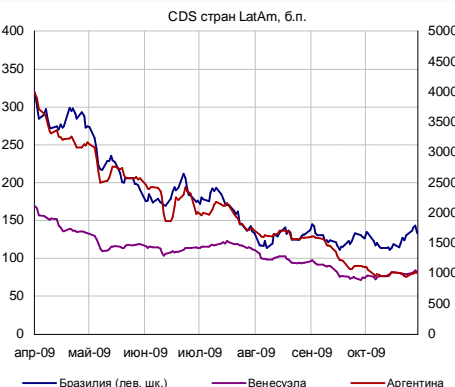
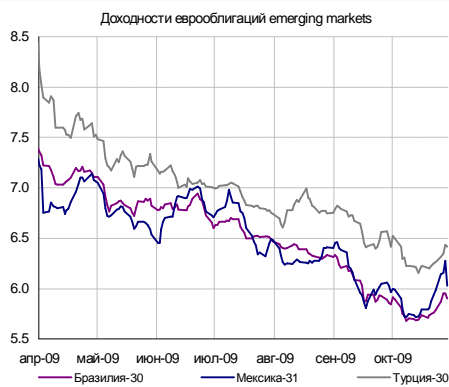
Глобальный долговой рынок



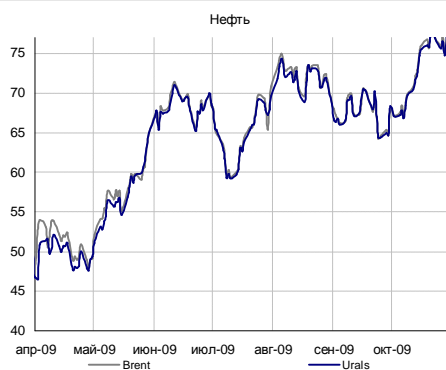
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	ДымКолбГр1	800	Погаш.	-	800
04.11.2009	Башкорт5об	1 000	Погаш.	-	1 000
04.11.2009	ПротекФин1	5 000	Оферта	100	5 000
05.11.2009	СИБУРХолд1	1 500	Оферта	100	1 500
05.11.2009	СОРУС КАП1	1 200	Погаш.	-	1 200
05.11.2009	Х-М Банк 1	3 000	Оферта	100	3 000
06.11.2009	РАДИОНЕТ-2	1 000	Оферта	100	1 000
06.11.2009	Терна-Ф 02	1 500	Оферта	100	1 500
09.11.2009	Томск.об-3	450	Погаш.	-	450

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Нефть и газ**

Коваленко Константин

Kovalenko_KI@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

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

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

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

Федоров Егор

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

Мухамеджанова Сабина

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

Лямин Михаил

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

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.