



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.66	-0.32	-0.42	Evraz' 13	102.90	-0.05	7.89	2
Нефть (Brent)	76.75	0.15	0.20	Банк Москвы' 13	101.00	-0.15	6.12	-3
Золото	1140.00	4.50	0.40	UST 10	104.94	-0.21	3.21	-2
EUR/USD	1.4980	0.01	0.79	РОССИЯ 30	113.21	-0.69	5.36	12
USD/RUB	28.7865	-0.22	-0.76	Russia'30 vs UST10	215			9
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	15%	0.67%		UST 10 vs UST 2	264			1
USD LIBOR 3m	0.26	0.00	-1.64	Libor 3m vs UST 3m	26			0
MOSPRIME 3m	7.54	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	193			-5
MOSPRIME o/n	5.00	-0.51	-9.26	EMBI Global	322.72	-0.52		-2
MIBOR, %	5.04	-0.46	-8.36	DJI	10 318.2	-0.14		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	850.70	-45.50	-0.45	Russia CDS 10Y \$	205.88	1.21		-2
Сальдо ликв.	35	50.70	-322.93	Gazprom CDS 10Y \$	244.24	-0.54		-1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Вчера был штиль, сегодня ждем первую волну переоценки по фишкам
 Аппетиты Минфина растут: завтра на аукционе будут доразмещаться ОФЗ на 20 млрд руб.

Мосэнерго-3: участие интересно!

Корпоративные новости

ЦБ РФ снижает прогноз по уровню просроченной задолженности до 7.0 %

Промсвязьбанк: официальный пресс-релиз по допэмиссии

Fitch: штрихи к портрету НБ ТРАСТ

Новости коротко

Ключевые новости

- ЦБ РФ во вторник принял решение понизить с 25 ноября 2009 года ключевые процентные ставки на 50 б.п. / Reuters

Корпоративные новости

- По сообщению газеты «Ведомости», 11 ноября Daimler уведомил Тройку Диалог о намерении приобрести акции КАМАЗа. Как информирует издание, немецкий автоконцерн намерен приобрести 15 % акций КАМАЗа, доведя свою долю в предприятии до 25 %.
- Инвестиционная программа Энел ОГК-5 на 2010 г. составит 18 млрд руб. (-25% к уровню 2009 г.). / Интерфакс

Distressed debt

- **Натур продукт** выплатил купонный доход по облигациям 3-ей серии (объем — 900 млн руб.). Напомним, что облигации Натур Продукт находятся в дефолте по погашению с июня 2009 г. / Ведомости
- Арбитражный суд Удмуртии удовлетворил иск Сбербанка к Ижавто о взыскании более 605 млн руб. долга, процентов и пеней по кредитному договору, говорится в решении суда от 9 ноября, размещенном на его сайте. / Интерфакс

Рейтинги

- S&P 20 ноября 2009 г. пересмотрела прогноз по рейтингам ГУП Водоканал с «Негативного» на «Стабильный» и подтвердила рейтинг компании на уровне «BBB-». / S&P
- Moody's понизило рейтинг Абсолют банка до Ba3 с Baa3 в связи с решением KBC Group (Бельгия) продать банк. / Moody's

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Ситроникс** провел вторичное размещение дебютных облигаций на сумму 580 млн руб. по цене 103.2% от номинала, как и планировалось в конце прошлой недели. / Cbonds
- 20 ноября **ЛенСпецСМУ** в полном объеме и в срок исполнило обязательства по третьему амортизационному погашению (16.67% от номинала) и выплате процентов по кредитным нотам (CLN). К настоящему моменту погашена половина выпуска, остающегося в обращении. Компания приняла решение не использовать своё право на досрочное погашение нот (колл-опцион) 20 ноября 2009 года. / Cbonds
- Вчера состоялось размещение 4-го выпуска облигаций **Золото Селигдара** объемом 1.5 млрд руб. Ставка купона определена в размере 16.5%. / Cbonds
- **Восток-Сервис-Финанс** с 19 ноября назначило новым платежным агентом по биржевым облигациям ЗАО «НДЦ». / Cbonds
- **СЗТ** установил ставку 7-го купона по облигациям 5-й серии в размере 9.65%. / Cbonds.
- **Газпромбанк** выкупил по оферте облигации 4-й серии на сумму 160 млн руб. (0.8% от объема займа). / Cbonds.
- Вчера **Атомэнергпром** закрыл книгу заявок по приобретению облигаций 1 и 2-й серии объемами по 30 млрд руб. и установил ставки первых купонов на уровне 11.5% (в соответствии с текущей ставкой РЕПО + 2.5%). Техническое размещение бумаг на бирже состоится 26 ноября. / Finam
- **Россельхозбанк** установил ставку 1-го купона по облигациям 8 и 9-й серий 08 в размере 10.1% годовых. 26 ноября состоится техническое размещение выпусков облигаций банка общим объемом 10 млрд. руб. / Finam
- **Банк Возрождение** готовит четыре выпуска трехлетних биржевых облигаций на общую сумму 16 млрд руб. Банк планирует разместить биржевые облигации 1 и 2-й серий по 3 млрд руб. каждый и 3 и 4-й серий - по 5 млрд руб. / Reuters

Кредиты / Займы

- **Альфа-банк** и **Трансконтейнер** подписали соглашение об открытии 5-летней кредитной линии на 1.7 миллиарда рублей. / Reuters
- **ВТБ** предоставит **Нэфис Косметикс** кредит на 2.5 млрд руб. на срок не более 1.5 года по ставке 14% годовых. / Прайм-ТАСС

Философия

- **S&P** считает британский **HSBC** лучшим банком мира с точки зрения требований к капиталу. В число самых слабых банков включены швейцарский **UBS**, американский **Citi** и несколько крупнейших банков Японии. / Bloomberg

Внутренний рынок**Вчера был штиль, сегодня ждем первую волну переоценки по фишкам**

Первый день недели на рублевом рынке долга не внес существенных изменений в расстановку сил на рынке рублевых облигаций. Участники рынка не спешат сбрасывать ликвидные бумаги, при этом покупатели также заняли выжидательную позицию. По итогам дня котировки бумаг снова завершили день разнонаправленным движением котировок, при этом обороты в секторе корпоративных и муниципальных бумаг снизились до 11 млрд руб.

Сегодняшнее решение ЦБ о снижении завтрашнего дня (с 25 ноября) ключевых процентных ставок на 50 б.п. приведет, очевидно, к росту активности на рынке долговых инструментов и вызовет новую волну переоценки сначала в наиболее ликвидных выпусках.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25070	214.3	6	35000.0	28.09.2011		104.00	104.10	0.10	7.71
ОФЗ 26200	862.36	7	47704.7	17.07.2013		94.20	94.22	0.02	8.18
ММК БО-1	580.51	12	5000	15.11.2012	18.11.2010	100.15	100.10	-0.05	9.56
ГАЗПРОМ А4	109.79	58	5000	10.02.2010		100.43	100.35	-0.08	6.59
ЗолСелигд3	1109.43	32	1500	29.05.2014	31.05.2012	100.00	80.00	-20.00	30.05
МГорб2-об	285.10	9	35000	08.06.2014		118.90	118.80	-0.10	9.17
ХКФ Банк-2	35.80	41	3000	11.05.2010		102.65	102.45	-0.20	12.22
ВикторияФ2	64.07	35	1500	16.02.2010		98.50	98.95	0.45	16.02
СИТРОНИКС1	295.07	9	3000	21.09.2010	23.03.2010	103.46	103.02	-0.44	12.49
РЖД-10обл	595.11	21	15000	06.03.2014		118.69	118.55	-0.14	9.84
РЖД-15 обл	234.56	6	15000	20.06.2016	28.12.2009	105.00	104.30	-0.70	-24.56
Система-02	375.01	19	20000	12.08.2014	14.08.2012	106.42	107.00	0.58	12.00
Ап3биг 02	4.43	61	2000	05.06.2012		74.79	75.99	1.20	40.21
ОГК-2 01об	444.42	11	5000	05.07.2010		99.10	99.12	0.02	9.39
ПЕНОПЛЭКС2	0.93	37	2500	19.07.2012	21.01.2010	74.25	73.48	-0.77	>200
Петрокомб6	266.01	12	3000	22.08.2012	21.08.2010	102.84	102.65	-0.19	10.77
Петрокомб7	214.90	9	3000	22.08.2012	20.02.2011	104.05	103.95	-0.10	11.68
ТверОбл 08	259.61	7	4000	26.12.2013		104.49	104.90	0.41	12.11
УрСИ сер06	1588.00	6	1600	17.11.2011		100.00	-	0.00	10.77
ХКФ Банк-6	502.15	1	5000	10.06.2014	15.12.2009	100.90	100.43	-0.47	8.15
ЦУН 02 обл	1.64	40	1500	20.01.2010		98.00	98.20	0.20	24.84

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Аппетиты Минфина растут: завтра на аукционе будут доразмещаться ОФЗ на 30 млрд руб.

Завтра Минфин на аукционе, который проводится традиционно по средам, предложит рынку госбумаги на сумму 30 млрд руб., что в два раза больше, чем неделей ранее. В этот раз доразмещаться будут двухлетние ОФЗ 25070 объемом 10 млрд руб. и трехлетние бумаги ОФЗ 25069 на 20 млрд руб.

Тестовое доразмещение ОФЗ 26200, проведенное в понедельник Минфином показало, что спрос на трехлетние ОФЗ среди инвесторов имеется: вчера в рынок ушли облигации на 848 млн руб. с доходностью 8.18%. Эта доходность может служить ориентиром для доразмещаемых завтра трехлетних бумаг. Двухлетний выпуск 25070, который также будет доразмещаться завтра, вчера торговался с доходностью 7.71-7.74% при дюрации 1.6 года.

Полагаем, что переоценка сектора госбумаг в связи со снижением процентных ставок в первую очередь отразится на котировках доразмещаемых завтра выпусков. Мы ждем высокий спрос на госбумаги на аукционах и не исключаем, что доходности могут сложиться ниже 7.5% для ОФЗ 25069, и на грани 7% для двухлетнего ОФЗ 25070.

Итоги успешного аукциона могут стать новым ориентиром по доходности для госбумаг и, впоследствии, для корпоративных выпусков.

Мосэнерго-3: участие интересно!

Как мы уже писали в нашем обзоре вчера, Мосэнерго начала сбор заявок на приобретение бондов 3-й серии объемом 5 млрд руб. Эмитент еще не определился с тем будет ли оферта по его новым облигациям и в настоящий момент «прощупывает» рынок по трем вариантам: двухлетняя или трехлетняя оферта, пятилетние бонды без оферты. Ориентиры организаторов займа в соответствии с разной длиной выпуска приведены ниже.

Ориентиры по выпуску Мосэнерго-3

Срок до оферты/погашения, лет	Купон	Доходность	Дюрация, лет
2	10.35-10.75%	10.62-11.04%	1.7
3	10.75-11.25%	11.04-11.57%	2.4
5	11.25-11.75%	11.57-12.1%	3.5

Источники: Cbonds, оценки аналитического департамента Банка Москвы

С нашей точки зрения пятилетний выпуск эмитента качества «ВВ-» не сможет найти рыночный спрос, а вот предложенные ориентиры по доходностям с офертами через два и три года выглядят привлекательно даже по нижней границе (подробнее см. наш ежедневный обзор от 23 ноября).

Екатерина Горбунова

Корпоративные новости**ЦБ РФ снижает прогноз по уровню просроченной задолженности до 7.0 %**

Банк России ожидает, что уровень просроченных долгов в банковской системе может составить до 7.0 % на конец 2009 г., – заявил вчера директор департамента регулирования и надзора Алексей Симановский. Ранее представители ЦБ называли оценку этого показателя на уровне 10-12 %.

Представители ЦБ продолжают серию оптимистичных заявлений в отношении перспектив банковской системы. Напомним, что на прошлой неделе мы комментировали высказывания председателя ЦБ Сергея Игнатьева (см. обзор от 19.11.2009). Банк России скорректировал свои ожидания в отношении просроченной задолженности в связи со стабилизацией ситуации в экономике и банковском секторе, что позволяет компаниям обслуживать реструктурированные кредиты.

Новость в глобальном контексте имеет позитивную окраску: меньший уровень «плохих» долгов позволит банкам снизить уровень резервирования, что сократит нагрузку на прибыль и необходимость докапитализации.

Егор Федоров

Промсвязьбанк: официальный пресс-релиз по допэмиссии

Во вчерашнем пресс-релизе Промсвязьбанка говорится, что в ходе допэмиссии ЕБРР приобретет 11.7% акций Промсвязьбанка за 4.6 млрд руб. Commerzbank также примет участие в сделке, для сохранения текущей пропорции в капитале. Таким образом, доля братьев Ананьевых будет размыта до 72.9%.

Финализация сделки, укрепляющей кредитный профиль одного из крупнейших частных банков в стране и в частности его капитализацию, несет для инвесторов и еще один серьезный плюс – дальнейшее уменьшение и без того невысоких рисков корпоративного управления. Мы считаем, что присутствие в капитале сразу 2 иностранных акционеров – одного исключительно портфельного (ЕБРР) и другого с некоторым стратегическим уклоном (Commerzbank) – это своего рода знак инвестиционного качества. Мы используем вчерашнюю новость как еще один повод обратить внимание на кредитный риск Промсвязьбанка, который несколько недооценен по сравнению с МДМ банком и Альфа-банком.

Мы считаем только что разместившиеся субординированные еврооблигации Promsvyaz' 15 к купоном 12.75% привлекательными для покупки. Сейчас они торгуются ниже номинала и предоставляют премию свыше 200 б.п. над кривой обычных (senior unsecured) еврооблигаций банка.

Леонид Игнатьев

Fitch: штрихи к портрету НБ ТРАСТ

Fitch вчера поместило рейтинги Национального банка Траст (НБТ) в список на пересмотр с возможностью снижения, в том числе долгосрочный рейтинг дефолта эмитента «В-».

Аналитики агентства объяснили свое решение повышенными рисками кредитования и/или недостатком прозрачности в отношении части активов банка, а также опасениями по поводу ослабления операционной деятельности и стабильности последних изменений в бизнес-модели банка.

Решение агентства также отражает неопределенность, связанную с задолженностью банка перед Роснефтью. В течение первого полугодия 2009 года НБТ увеличил долю долгов проблемного сектора недвижимости в своей кредитном портфеле до предполагаемых 30%. Также часть межбанковских долгов, представляющих 14% кредитного портфеля, непрозрачны, и Fitch считает, что они могут представлять дополнительный источник значительных кредитных рисков.

Мы бы хотели добавить к картине, нарисованной аналитиками Fitch, пять очень важных штрихов:

- Траст является серьезным игроком на рынке частных вкладов. За месяцы кризиса банк благодаря активной маркетинговой и рекламной компании нарастил и без того большой портфель депозитов частных лиц до 31 млрд руб. при балансе 129 млрд руб. По этому показателю Траст попадает в ТОП-30 крупнейших российских банков.

- Банк в октябре 2009 г. успешно погасил свой еврооблигационный выпуск на \$150 млн. без намека на реструктуризацию.
- В капитал банка входит пусть и с небольшой долей иностранный акционер – Merrill Lynch.
- Текущие размеры активов, портфеля говорят нам о том, что Траст уверенно входит в ТОП-50 российских банков. Важно, что с точки зрения географической диверсификации (филиальная сеть) НБТ соперничает лидерами российского банковского сектора.
- Наконец, Траст, помимо рейтинга от Fitch, который грозит опуститься до ненормативного для привлечения денег ЦБ РФ на беззалоговых аукционах уровня в ССС+, и рейтинга от Moody's (Саа1), который уже находится в этой зоне, имеет рейтинг В- от рейтингового агентства Эксперт РА и ВВ- от RusRating.

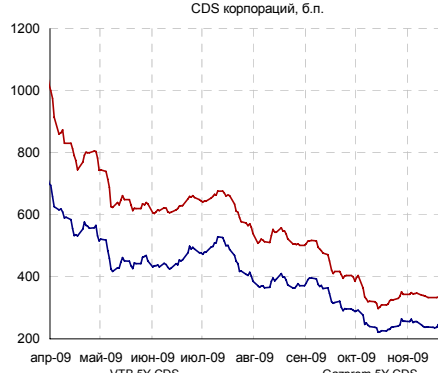
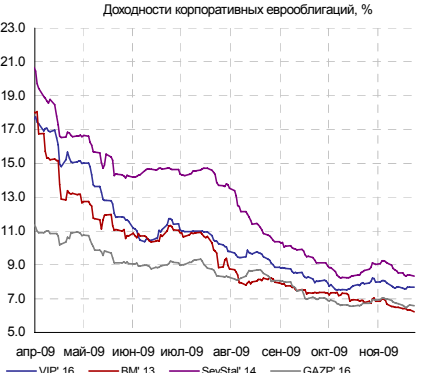
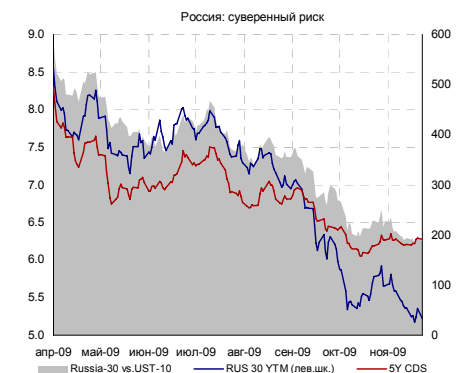
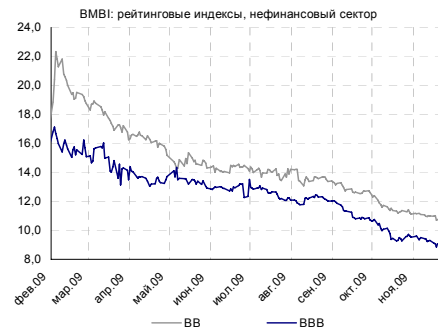
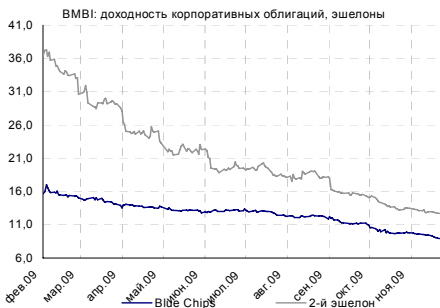
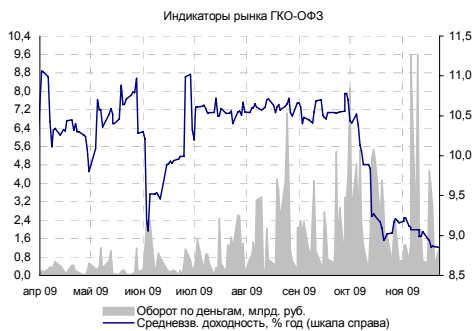
Детали, которые мы привели, убеждают нас в том, что даже если снижение рейтинга от Fitch произойдет, то Траст не лишится возможности фондироваться в ЦБ РФ и, в более широком контексте, сможет рассчитывать на системную поддержку государства в гипотетическом стресс-сценарии.

Мы высоко оцениваем и качество корпоративного управления, и высокую недопустимость различного рода репутационных рисков для Траста и его акционеров, особенно с учетом того, что Траст, по информации Ведомостей и Коммерсанта, вел/ведет переговоры о привлечении в капитал стратегического инвестора (в частности СМИ называлась Роснефть).

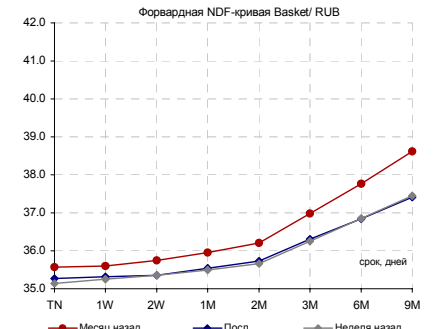
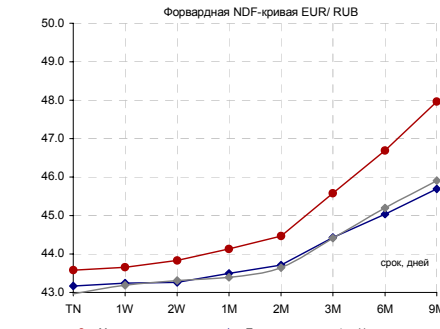
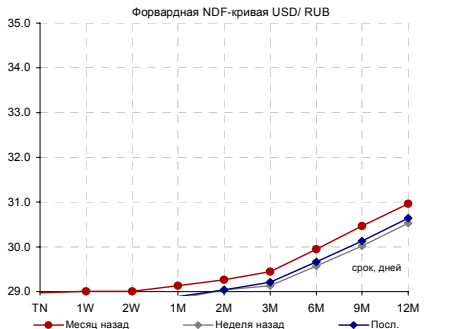
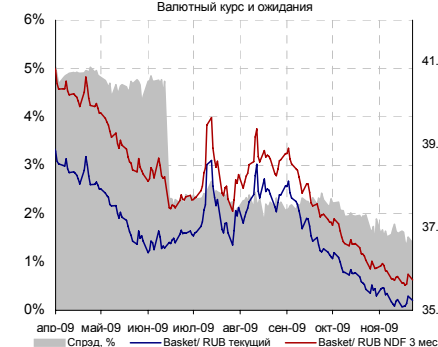
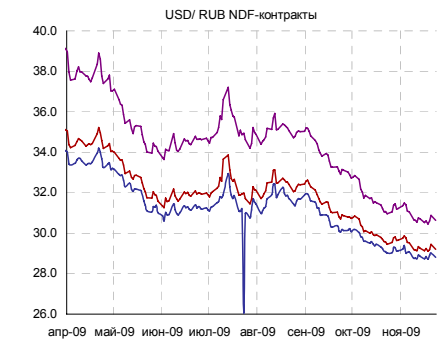
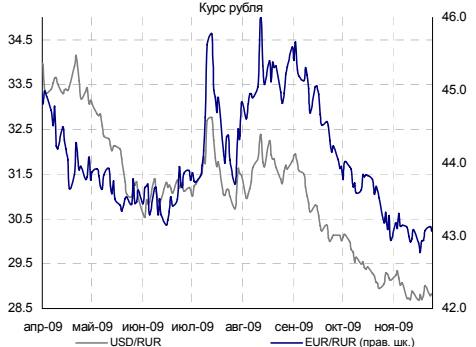
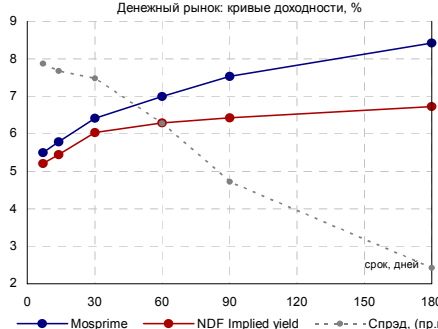
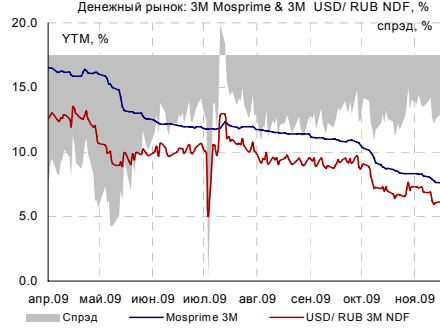
Мы считаем риски допущения дефолта и неблагоприятной для кредиторов Траста реструктуризации еврооблигаций крайне низкими. Более-менее рыночным в настоящее время является евробонд с погашением в мае 2010 г. Номинал займа - \$200 млн.

Леонид Игнатьев

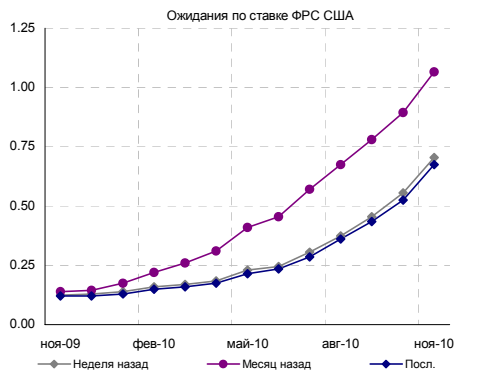
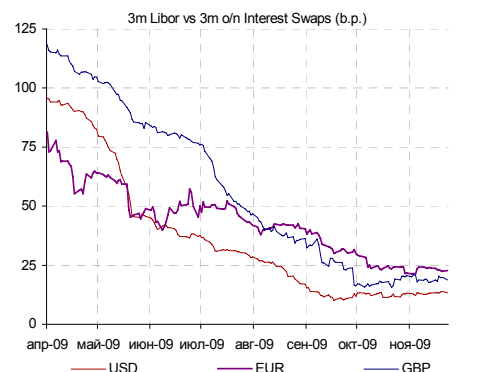
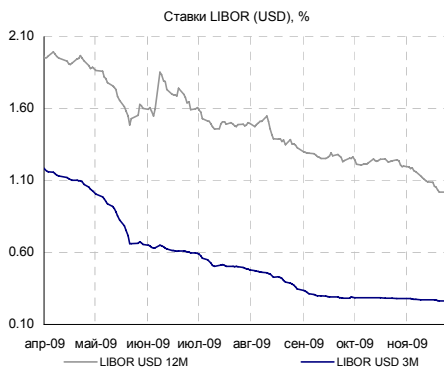
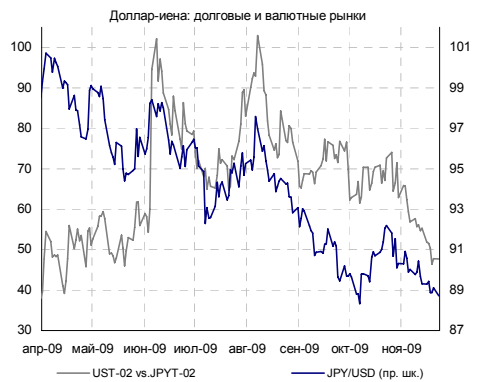
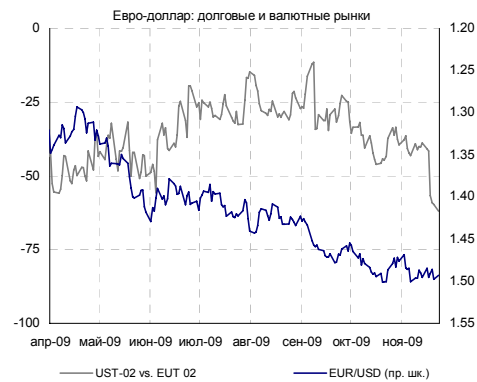
Российский долговой рынок



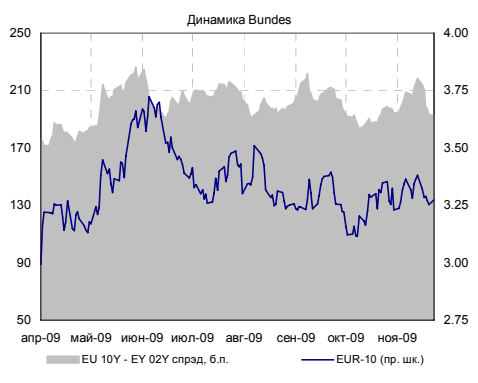
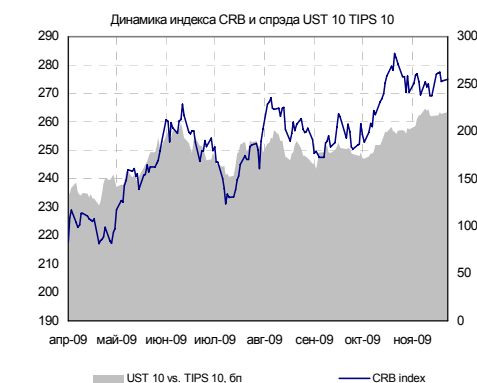
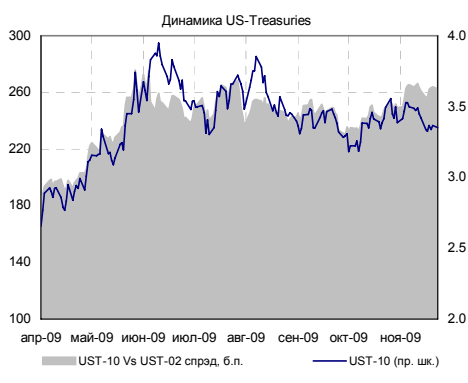
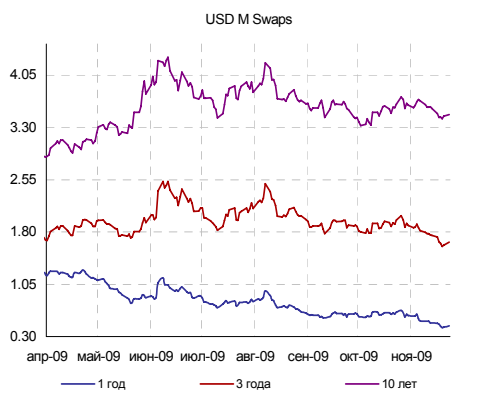
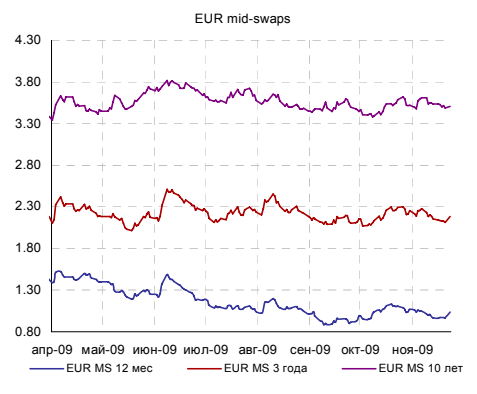
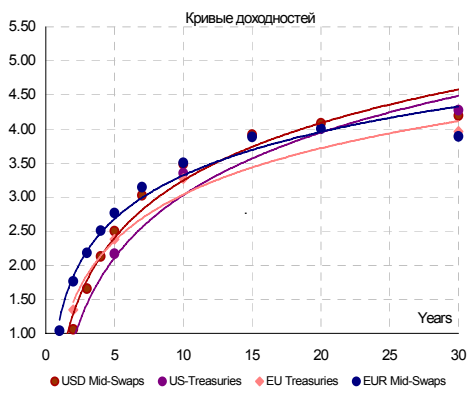
Денежно-валютный рынок



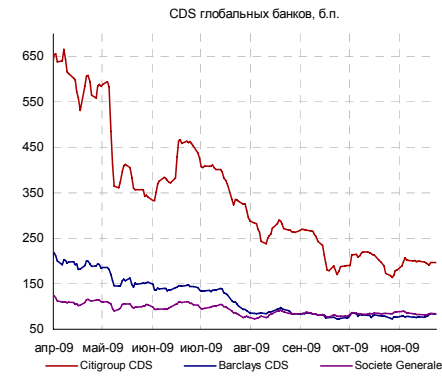
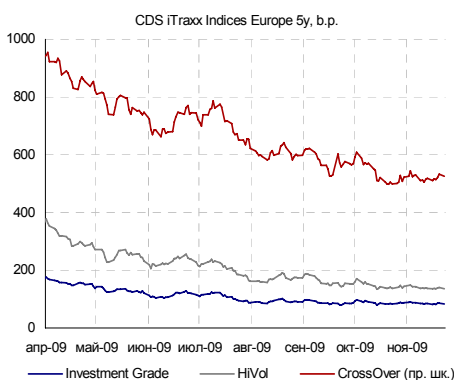
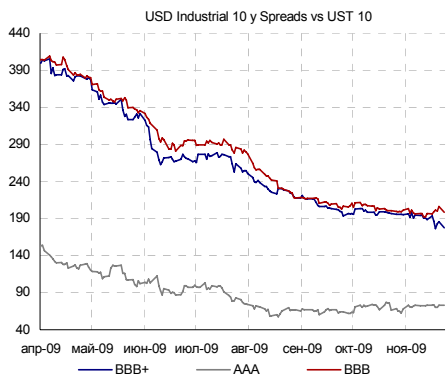
Глобальный валютный и денежный рынок



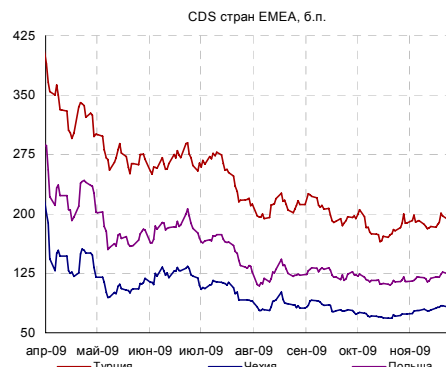
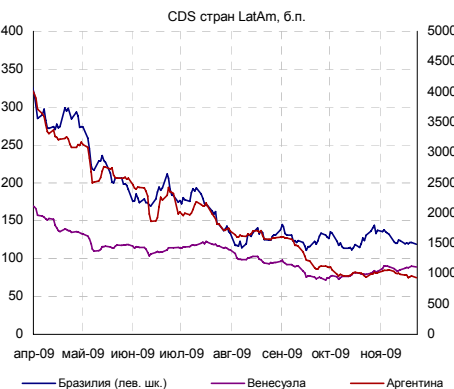
Глобальный долговой рынок



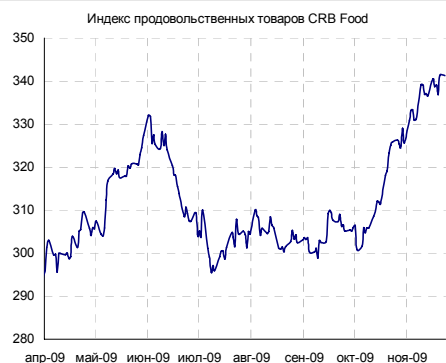
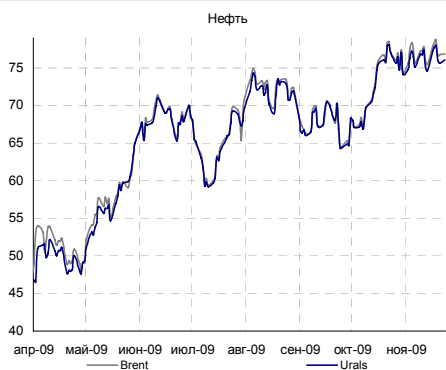
Глобальный кредитный риск



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	ГИДРОМАШС1	1 000	Погаш.	-	1 000
СЕГОДНЯ	ДКС ФЖС-1	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	Хабаровск6	400	Погаш.	-	400
СЕГОДНЯ	ЭнергмашФ1	700	Оферта	100	700
25.11.2009	Аладушкин2	1 000	Оферта	100	1 000
26.11.2009	ГазпромБ 5	20 000	Оферта	100	20 000
26.11.2009	ЛБР-Интер1	300	Погаш.	-	300
27.11.2009	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
27.11.2009	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank of Moscow Research @mmbank.ru](mailto: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 абсолютную 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.