



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	71.32	-1.40	-1.93	Evraz' 13	100.39	-0.02	8.73	1
Нефть (Brent)	72.14	-1.48	-2.01	Банк Москвы' 13	101.00	-0.27	5.70	1
Золото	1117.00	-20.50	-1.80	UST 10	104.31	0.86	3.28	1
EUR/USD	1.4359	0.00	0.17	РОССИЯ 30	113.22	0.09	5.34	-2
USD/RUB	30.87	0.03	0.10	Russia'30 vs UST'10	205			10
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	21%	0.00%		UST 10 vs UST 2	273			-4
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	-0.15	Libor 3m vs UST 3m	22			0
MOSPRIME 3m	7.33	0.08	1.10	EU 10 vs EU 2	199			0
MOSPRIME o/n	5.95	-0.90	-13.14	EMBI Global	318.58	4.60		14
MIBOR, %	6	-0.83	-12.15	DJI	10 308.3	-1.27		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	806.90	11.30	15.44	Russia CDS 10Y \$	206.55	3.19		10
Сальдо ликв.	-88.7	-41.10	86.34	Gazprom CDS 10Y \$	264.24	2.78		7

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Неделя топтания

Корпоративные новости

ВТБ зафиксировал убыток от реструктуризаций в 3-м квартале 2009 г.

Трансаэро: рост пассажиропотока за 11 месяцев 2009 г.

Новости коротко

Корпоративные новости

- Владимир Путин подписал постановление о **бесплатных перевозках** в 2010 г. на Дальний Восток **новых автомобилей**, произведенных в России. / Интерфакс
- Коммерсант пишет сегодня, что **Группа ЧТПЗ** решила выйти из нефтесервисного бизнеса, который начала развивать в 2007 году. ЧТПЗ надеется выручить за продаваемые активы около \$ 500 млн, чтобы профинансировать свои профильные проекты. По неофициальной информации, переговоры идут с группой ТАИФ, CNPC и Schlumberger. Пока говорить о кредитном эффекте от новости рано, так как желание продать это непрофильное подразделение при спаде в отрасли сложно назвать открытием. Успешная продажа нефтесервисного сегмента помогла бы улучшить кредитные метрики ЧТПЗ, степень улучшения будет напрямую зависеть от суммы сделки.
- Премьер-министр Владимир Путин на вчерашнем заседании наблюдательного совета ВЭБ заявил, что **ВЭБ** внесет 21 млрд руб. в уставной капитал **ОАК** (источник – Reuters). Мы не думаем, что держатели публичного долга компаний ОАК (за исключением – ФЛК) столкнутся с дефолтами и последующими реструктуризациями. В этой связи доходность по облигациям ГСС (12.75 % годовых в рублях при дюрации 0.75 года) представляется интересной для buy-and-hold инвестиции.
- Сегодня **X5 Retail Group** разослала официальный пресс-релиз, о погашении облигаций **Патэрсон-1** на 1.5 млрд руб. Честно говоря, мы ожидали, что владельцам бумаг Патэрсона, сделка по покупке которого еще не доведена до конца, будет предложена реструктуризация, в чем нас убеждал зарегистрированный второй выпуск облигаций, а также поведение многих покупателей активов во время нынешнего кризиса. Действия X5 Retail Group доказывают нам приверженность принципам максимально корректного отношения к публичным кредиторам, низкие риски корпоративного управления и очень высокое кредитное качество крупнейшего розничного оператора России. Бумаги самой X5 не слишком интересны для спекулянтов, но зато крайне надежны.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n **ВТБ** 24 вчера в полном объеме разместил 5-летние облигации с ипотечным покрытием серии 1-ИП в количестве 15 млн штук. На бирже было зафиксировано 34 сделки на сумму 15 млрд руб. Ставка 1-го купона установлена на уровне 9.7 %. / Cbonds
- n **Конти-Рус** исполнило оферту по дебютным облигациям, приобретя в рамках оферты бумаги на сумму 9 тыс. руб. / Cbonds
- n **Наука-Связь** установила ставки 7-10-го купонов по дебютным облигациям в размере 15 % и назначила оферту на 13 января 2011 г. / Cbonds
- n **Банк Петрокоммерц** 17 декабря 2009 года полностью погасил выпуск нот участия в трехлетнем необеспеченном займе (Loan Participation Notes) на сумму \$ 425 млн долл. / Cbonds
- n **Миракс Групп** приняло решение самостоятельно исполнять функции платежного агента по выпускам облигаций 3 и 4-й серий. / Cbonds
- n **Нэфис Косметикс** погасило выпуск облигаций 2-й серии. / Cbonds
- n **Корпорация Строймонтаж** 16 декабря допустил дефолт по 3-му купону по дебютным облигациям в размере 600 тыс. руб. в связи с отсутствием достаточного объема денежных средств эмитента. / Cbonds
- n **УМПО** погасило облигации 2-й серии номинальным объемом 4 млрд руб. / Cbonds
- n 17 декабря **Банк Петрокоммерц** разместил облигации 5-й серии номинальной стоимостью 5 млрд руб. Эффективная доходность облигаций к 3-х летней оферте составила 13.15 %. / Cbonds
- n Департамент финансов **Тверской области** 17 декабря 2009 года провел на ММВБ размещение выпуска облигаций серии 34006 на сумму 3 млрд руб. со сроком обращения 4.5 года при дюрации ~2.9 года и купоном 12.5 %. / Cbonds
- n **ЕБРР** установил ставку 3-го купона по облигациям 4-й серии в размере 6.7 %. / Cbonds
- n **Лукойл** вчера в полном объеме разместил биржевые облигации серии БО-06 и БО-07 общим объемом 10 млрд руб. со сроком обращения три года. Размещение облигаций проходило путем сбора адресных заявок со стороны покупателей на приобретение облигаций по фиксированной цене и ставке 1-го купона. Ставка установлена в размере 9.2 %. / Cbonds
- n **Пеноплекс** вчера погасил дебютный выпуск облигаций. В тоже время компания сообщила о необходимости реструктуризации обязательств и потенциальной невозможности исполнения оферты по облигациям 2-й серии номинальным объемом 2.5 млрд руб., назначенной на 28 января 2010 года. / Finam

Кредиты / Займы

- n **Сбербанк** заключил с **Администрацией Тверской области** государственный контракт на предоставление кредита объемом 1.1 млрд руб. на три года для финансирования инвестиционных проектов, в том числе долгосрочной целевой программы «Развитие транспортной системы Тверской области 2009-2011 г.». / Finam
- n **Связь-Банк** предоставит **Нижегородской области** кредитные ресурсы на общую сумму 1.55 млрд. руб. на финансирование дефицита областного бюджета и погашение государственных долговых обязательств Нижегородской области. / Finam
- n **ЕБРР** одолжит \$ 100 млн группе Fesco на 5 лет по базовой ставке LIBOR + 4 %, которая привязана к ряду условий. Заем является частью программы по реструктуризации долга группы. / Интерфакс

Рейтинги

- n Moody's присвоило **ОТП-Банку** рейтинг Ba1. / Moody's
- n Fitch подтвердило рейтинги **Россельхозбанка** на уровне «BBB», прогноз «Негативный». / Fitch
- n Fitch подтвердило рейтинги **Внешэкономбанка** на уровне «BBB». / Fitch
- n Moody's подтвердило рейтинг **Ак Барс банка** на уровне «Ba3». / Moody's

Внутренний рынок

Неделя топтания

Вчера на бирже проводилось размещение облигаций трех эмитентов (Петрокоммерц, Лукойл, Тверская область) на общую сумму 18 млрд руб. Рынок сумел «переварить» предлагаемый объем, размещаемые выпуски разошлись среди покупателей в полном объеме.

На этом фоне вторичный рынок рублевых облигаций продолжил движение в боковом коридоре при незначительном преобладании продавцов. Объем торгов на бирже и в РПС с облигациями корпоративных заемщиков и региональных органов власти снизился до 21.7 млрд руб., оставаясь на уровнях выше среднего.

Основная часть сделок с облигациями проходила в выпусках Москвы, оборот по которым составил около 8.5 млрд руб. или 39 % совокупного объема торгов без учета ОФЗ. Инвесторы продолжили перетряску портфелей, отдавая предпочтение коротким бумагам. Существенные потери понес выпуск Москва-56 с погашением в сентябре 2016 г., снизившийся за день на 2 фигуры. Выпуск на год короче Москва-44, напротив, достаточно активно выкупался, в результате чего прибавил почти столько же.

Первые сделки с выпуском ММК БО-2 прошли по номиналу. Свежий выпуск Система-3 вчера скорректировался на 40 б.п., недавно вышедший на вторичные торги РЖД БО-1, завершил день без существенного изменения котировок.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 26202	281.5	9	40000.0	17.12.2014		112.50	112.78	0.25	8.32
АИЖК 10об	215.42	9	6000	15.11.2018		90.57	90.50	-0.07	10.50
ВК-Инвест3	1374.52	13	10000	08.07.2014	12.07.2011	107.95	107.65	-0.30	10.04
ВТБ - 5 об	293.86	29	15000	17.10.2013	22.04.2010	102.40	102.48	0.08	7.85
ГАЗПРОМ А.	69.49	91	5000	10.02.2010		100.30	100.34	0.04	5.92
ГАЗФин 01	66.44	58	5000	08.02.2011		94.60	94.07	-0.53	25.57
ИжАвто 02	0.05	38	2000	09.06.2011		14.98	14.40	-0.58	-
КБРенКап-3	14.66	70	4000	06.06.2012	13.06.2010	101.65	101.55	-0.10	22.63
Лукойл БО1	1059.45	14	5000	06.08.2012		109.35	109.25	-0.10	9.52
Лукойл БО3	204.07	7	5000	06.08.2012		109.75	109.10	-0.65	9.58
МГор39-об	338.23	11	10000	21.07.2014		92.95	92.66	-0.29	9.86
МГор44-об	2740.53	32	20000	24.06.2015		91.10	92.90	1.80	9.40
МГор56-об	2431.37	26	20000	22.09.2016		92.00	90.00	-2.00	9.66
МГор58-об	1081.05	19	15000	01.06.2011		101.89	101.85	-0.04	8.92
МГор62-об	1157.36	21	35000	08.06.2014		117.60	117.85	0.25	9.33
МГор63-об	629.89	8	15000	10.12.2013		119.10	119.21	0.11	9.51
Метсерв-Ф1	7.85	46	1500	23.05.2012	26.05.2010	96.70	94.95	-1.75	26.30
М-ИНДУСТР	1.31	34	1000	16.08.2011		18.50	18.48	-0.02	>200
Миракс 03	1.86	64	1760.4	17.05.2011		49.01	49.88	0.87	107.65
ММК БО-2	532.20	5	10000	12.12.2012	14.12.2011	-	100.00	0.00	9.94
МТС 02	351.56	9	10000	20.10.2015	29.04.2010	101.84	101.93	0.09	8.62
НСХфинс01	500.00	14	1000	15.12.2011		100.00	100.00	0.00	13.42
РЖД БО-01	366.98	24	15000	05.12.2012		100.10	100.09	-0.01	9.58
РЖД-11обл	524.82	10	15000	18.11.2015	26.05.2010	102.38	102.30	-0.08	8.18
Система-03	336.53	29	19000	24.11.2016	29.11.2012	101.20	100.80	-0.40	12.54
ТГК-2-01	16.74	115	3087.05	30.08.2011	31.08.2010	103.50	103.50	0.00	12.94

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

Корпоративные новости

ВТБ зафиксировал убыток от реструктуризаций в 3-м квартале 2009 г.

Вчера ВТБ отчитался по МСФО за 3-й квартал и 9 месяцев 2009 г.

Отчетность ВТБ преподнесла неприятный сюрприз в связи с отражением убытка в 3-м квартале в 16.9 млрд руб. вследствие резкого роста реструктурированных долгов. В 3-м квартале ВТБ увеличил объем реструктурированных кредитов на 146.9 млрд руб. и довел их объем до 225.7 млрд руб. В соотношении к совокупным кредитам доля реструктурированных долгов выросла до 8.3 % с 2.9 % на конец июня.

Комментарии менеджмента и ключевые моменты отчетности

1) Убыток от реструктуризации. Как мы и предполагали, убыток в 16.9 млрд руб. за 3-й квартал был получен за счет существенного роста объема реструктурированных кредитов (их доля к совокупным кредитам увеличилась с 2.3 % на конец 2-го до 8.3 % в 3-м квартале).

Насколько мы поняли, этот убыток формируется исходя из разницы ожидаемой оценки NPV конкретного реструктурированного кредита и первоначального NPV кредита. В будущем в случае полной выплаты долга списанный убыток может восстановиться (вплоть до 100 %) в виде дохода в отчете о прибылях и убытках.

Плохие долги и отчисления в резервы. Уровень NPL (7.8 % на конец 3-го квартала 2009 г.), скорее всего, продолжит расти. Ориентир по уровню отчислений 8-9 % на конец 2010 г. подтвержден. В перспективе соотношение coverage ratio (покрытие резервами NPL) будет поддерживаться на уровне 100 %.

Маржа. На уровне доходов от основной деятельности результаты ВТБ в целом совпали с ожиданиями. Чистый процентный доход плюс чистые комиссионные выросли в 3-м квартале 2009 г. на 1.7 % до 42.1 млрд руб. За 9 месяцев этот показатель вырос на 31.4 %. Чистая маржа, по нашим расчетам, выросла в 3-м квартале на 20 б. п. до 4.7 %. Ожидается, что в четвертом квартале рост показателя NIM продолжится. Стоимость фондирования будет постепенно снижаться по мере замещения дорогих госсредств.

Контроль над издержками. Банку удается удачно контролировать издержки (показатель Cost/Core Income опустился ниже 40.0 %). Ориентир по показателю Cost/Income на 2009 год на уровне 55.1 % в 4-м квартале 2008 г. был подтвержден. В целом банк будет придерживаться политики сокращения издержек за исключением ключевых бизнес-подразделений (ВТБ Капитала и ВТБ 24), на которые будет делаться ставка в будущем.

Финансовый результат. В 2010 г. ВТБ планирует снова стать прибыльным. В качестве ориентира по чистой прибыли на 2010 год банк привел оценку в 50 млрд руб.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	104.0	2.24	134	0.9	0.01	-2
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	101.0	6.09	283	5.8	-0.15	3
Sber' 11	USD	750	14.11.11	104.4	3.45	237	1.8	0.01	-1
Sber' 13	USD	500	15.05.13	105.6	4.63	277	3.0	0.01	-1
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	99.7	6.92	491	3.0	-0.10	3
VTB' 35	USD	1000	30.06.35	93.5	7.66	459	4.4	-0.31	7
VTB SevZ' 15s	USD	400	29.09.15	98.6	7.81	486	4.6	0.32	-7

Источники: Bloomberg

Еврооблигации ВТБ – самые дешевые инструменты в валюте, среди всех банков с госучастием. Мы считаем, что они являются отличной альтернативой бондам РСХБ и Сбербанка, так как являются вложением надежным и в меру доходным (более 200 б.п. премии над кривой Сбербанка).

Егор Федоров, Леонид Игнатьев

Трансаэро: рост пассажиропотока за 11 месяцев 2009 г.

За 11 месяцев 2009 г. Трансаэро увеличило пассажироперевозки на 1.4 % к уровню годичной давности и вышло по этому показателю на второе место после Аэрофлота. Кредитный риск Трансаэро на 1 год стоит 16.75 % годовых в рублях, при этом мы ориентируемся на выпуск Трансаэро-1, который был размещен в конце октября 2009 г.

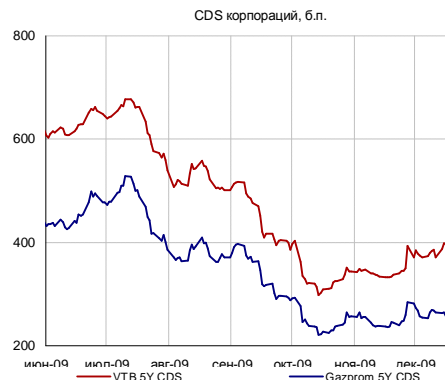
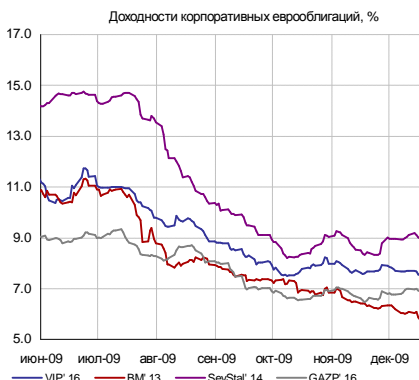
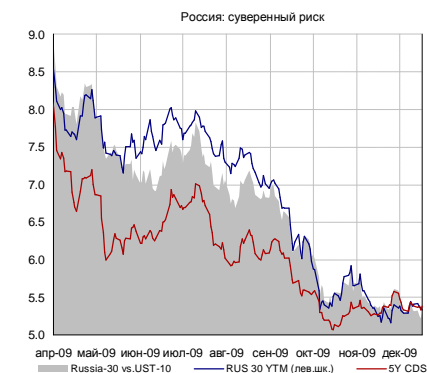
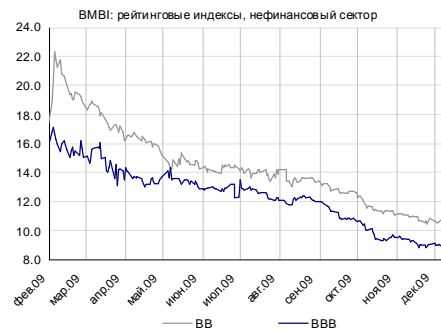
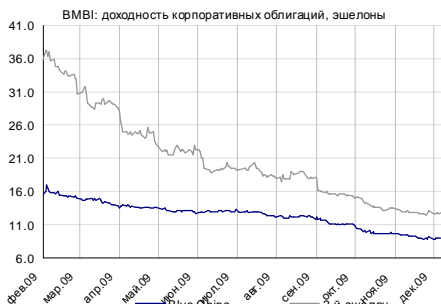
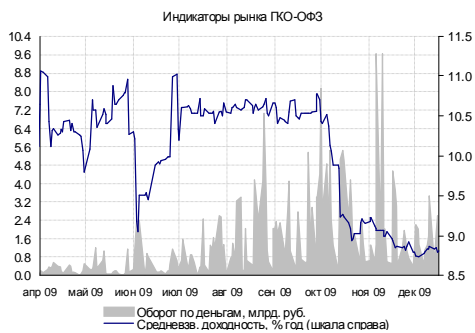
Сохранение пассажиропотока и даже его небольшой прирост в случае Трансаэро – это очень примечательное достижение, принимая во внимание, что совокупный пассажирооборот российских авиаперевозчиков за 10 месяцев 2009 г. упал на 13 %.

Тем не менее мы считаем, что рублевые облигации Трансаэро-1 на 3 млрд руб. слишком переоценены. Нам кажется, что доходность ниже 17 % на срок 1 год для эмитента без рейтинга, без МСФО, при Долг/ЕВТ выше 5.0х, с не совсем прозрачной для нас структурой акционеров, при пока еще полной незащищенности держателей в случае дефолта слишком мала. Ее справедливый уровень едва ли может быть ниже 21-23 %.

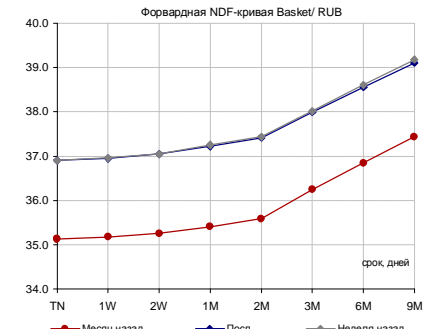
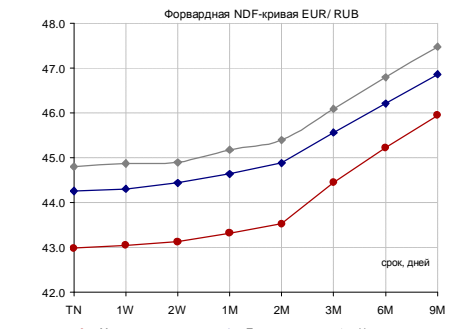
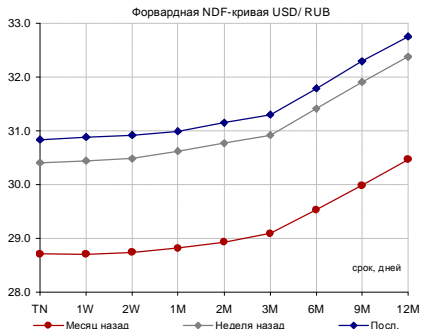
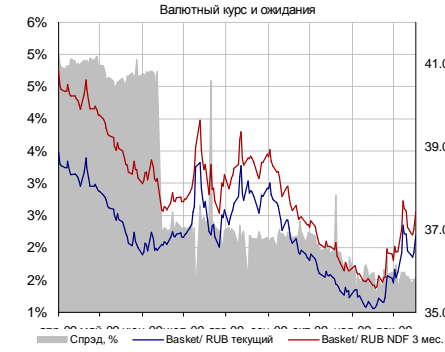
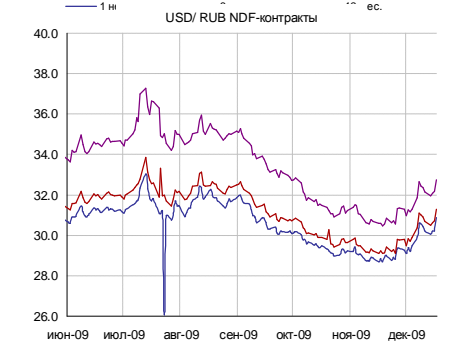
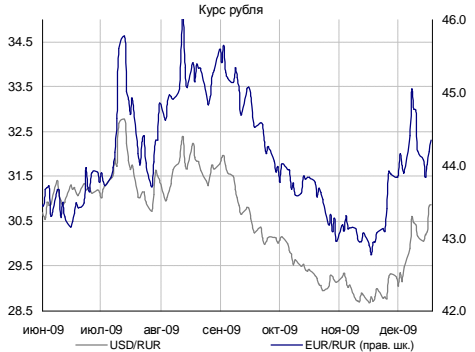
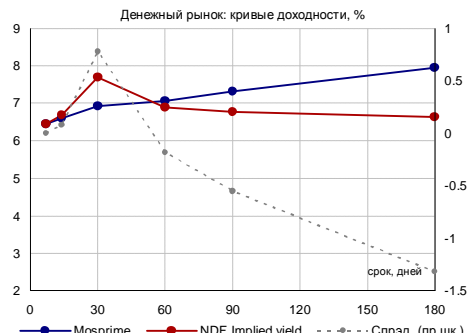
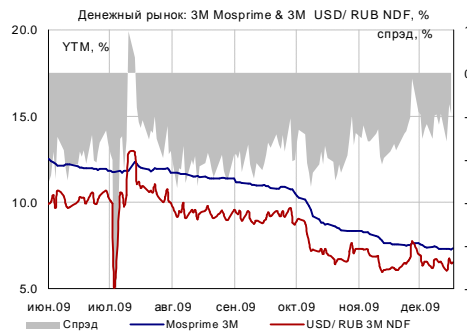
Мы также считаем, что возможное включение бумаг в ломбардный список ЦБ РФ не должно затмевать кредитные риски и риски корпоративного управления у компаний 3-го эшелона, к которому относится Трансаэро.

Леонид Игнатьев

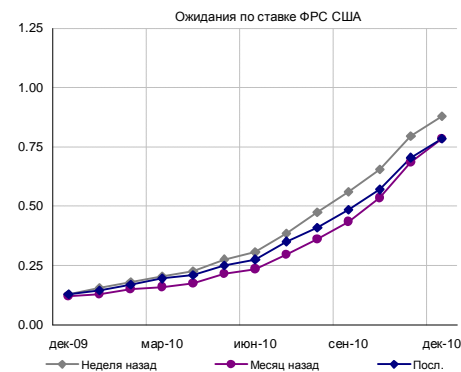
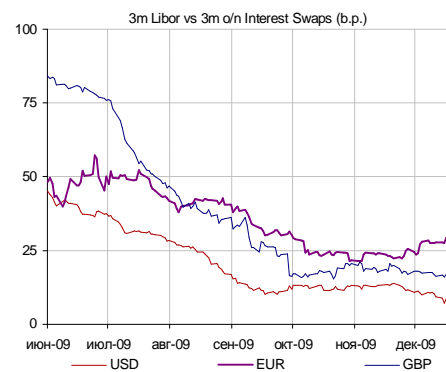
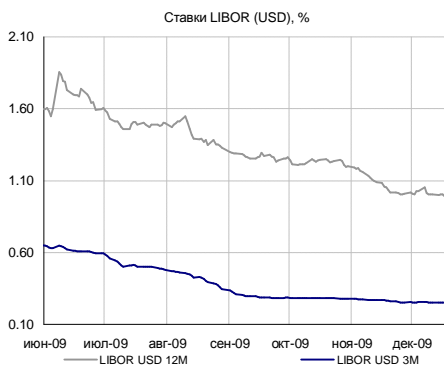
Российский долговой рынок



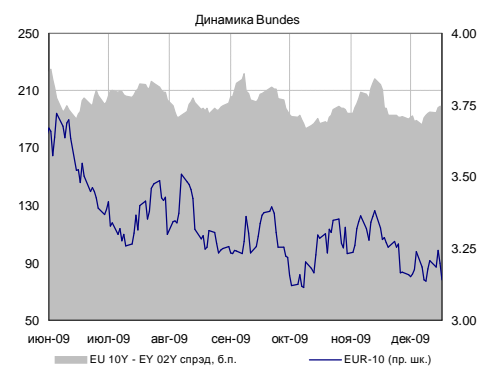
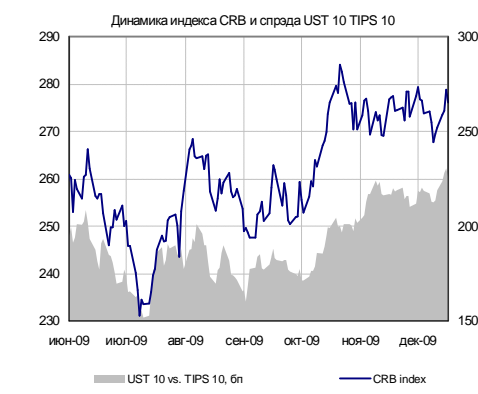
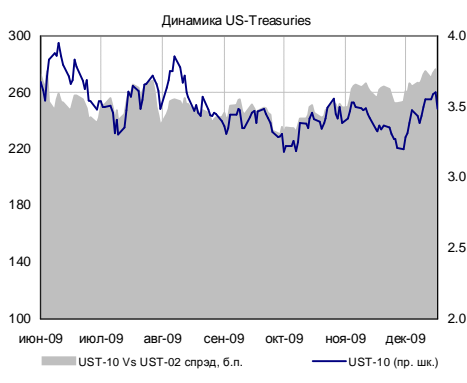
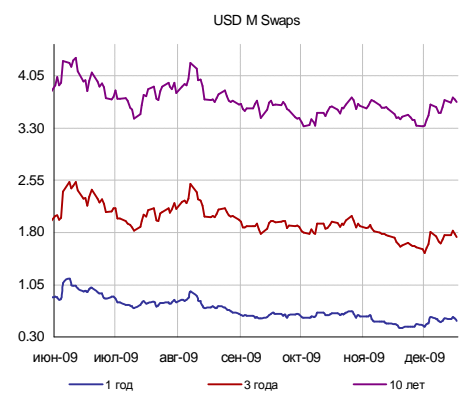
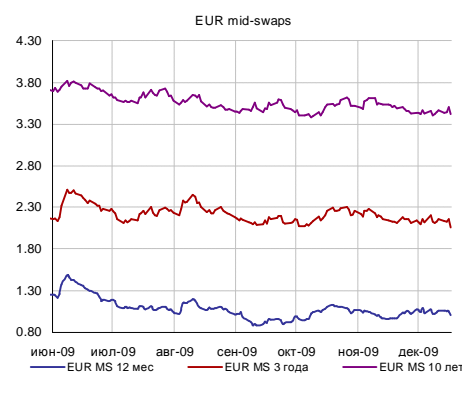
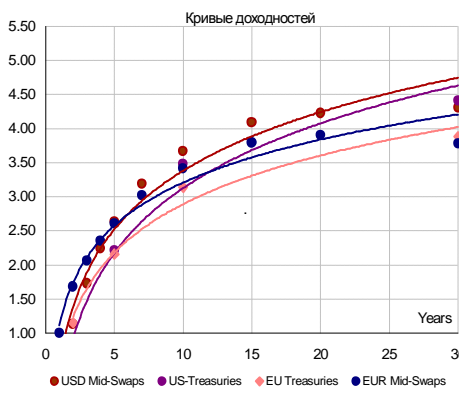
Денежно-валютный рынок



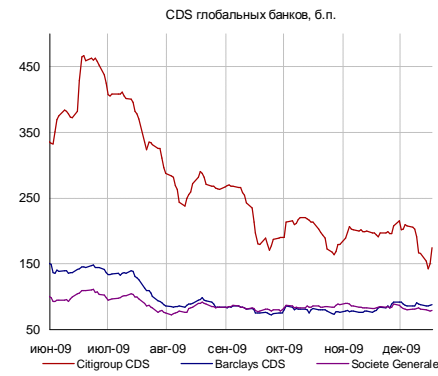
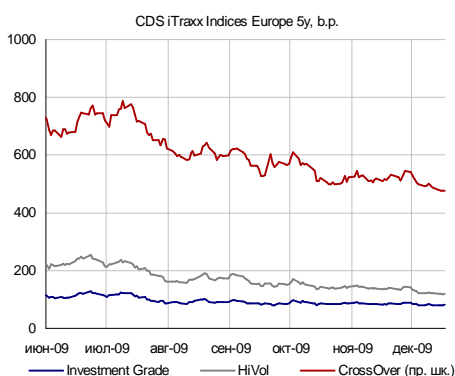
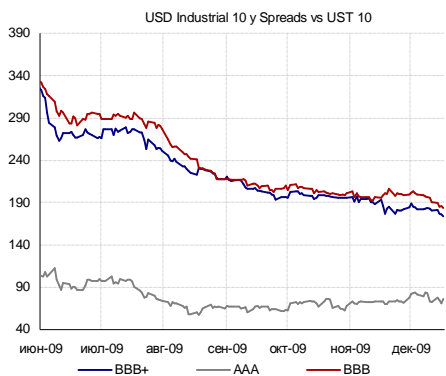
Глобальный валютный и денежный рынок



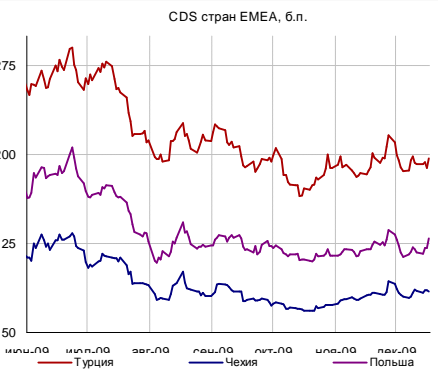
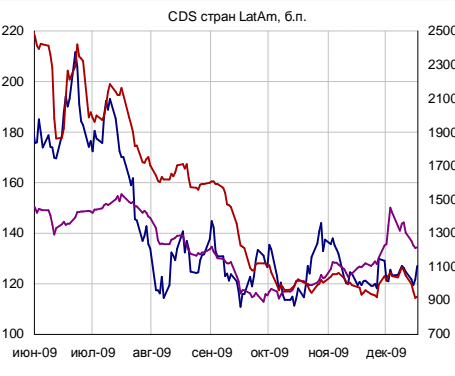
Глобальный долговой рынок



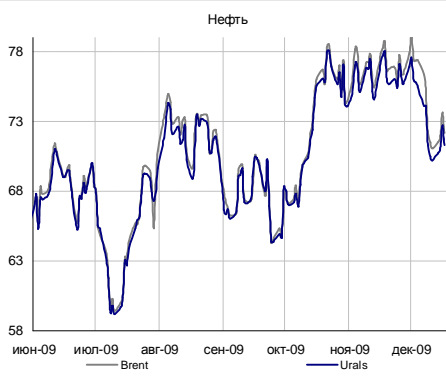
Глобальный кредитный риск



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	ЕБРР 01обл	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	ПТПА-Ф1	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	ТехНикольФ-1	1 500	Погаш.	-	1 500
СЕГОДНЯ	Центр-инв1	1 500	Погаш.	-	1 500
13.11.2009	Импэксб-3	1 300	Погаш.	-	1 300
14.11.2009	ТверОбл 06	1 330	Погаш.	-	1 330
16.11.2009	ВТБ-ЛизФ01	6 154	Оферта	100	6 154
17.11.2009	Лукойл2обл	6 000	Погаш.	-	6 000
17.11.2009	МЗБанк1	800	Погаш.	-	800

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

Борисов Денис

Borisov_DV@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

Kucherov_AA@mmbank.ru
Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@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.