

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	76.73	-1.16	-1.49	Evraz' 13	105.40	0.17	6.91	-7
Нефть (Brent)	79.18	-0.38	-0.48	Банк Москвы' 13	105.09	-0.23	5.15	-1
Золото	1115.75	-10.00	-0.89	UST 10	97.48	0.18	3.69	0
EUR/USD	1.3597	0.00	-0.04	РОССИЯ 30	115.28	0.72	4.98	-12
USD/RUB	29.75	0.00	0.01	Russia'30 vs UST10	130			-10
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	-0.67%		UST 10 vs UST 2	283			1
USD LIBOR 3m	0.26	0.00	0.49	Libor 3m vs UST 3m	11			0
MOSPRIME 3m	4.91	-0.13	-2.58	EU 10 vs EU 2	215			-2
MOSPRIME o/n	3.83	-0.09	-2.30	EMBI Global	279.01	-0.70		-2
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 564.4	0.11		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1021.65	-68.22	23.28	Russia CDS 10Y \$	153.26	-2.46		-3
Сальдо ликв.	223.9	180.90	420.70	Gazprom CDS 10Y \$	205.35	-3.36		-7

Источник: Bloomberg



## Ключевые события

### Первичный рынок

ВТБ привлечет с долгового рынка 17 млрд руб.: кому это будет интересно

### Внутренний рынок

Долговая нагрузка эмитентов-субъектов федерации выросла за 2009 г.

Калужская область: долг высокий, но облигации привлекательны

Выпуски ХМАО сохраняют потенциал роста

### Глобальные рынки

Аукцион Treasuries: очередной успех

Альфа-банк разместился по нижней границе ориентира

Российские евробонды продолжают покупать

Спрос на Russia' 30

### Корпоративные новости

РусГидро уточнило инвестиционную программу на 2010 г.

Автомобильный рынок: лучше, чем в январе

МСФО Северстали за 2009 г.: Европа – в плюс, долг – в минус

## Первичный рынок

### ВТБ привлечет с долгового рынка 17 млрд руб.: кому это будет интересно

ВТБ вчера начал маркетинг трех выпусков биржевых облигаций на сумму 20 млрд. руб. (два по пять и один по десять млрд руб). Срок - обращения 3 года, без опферт. Схема размещения - букбилдинг. Закрытие книги - 17 марта, размещение на бирже - 19 марта.

Ориентир по ставке купона 7.8 - 8.5% годовых (YTM - 8.03 - 8.78%) годовых.

На наш взгляд, инвесторы, которые имеют доступ к РЕПО ЦБ, смогут поучаствовать в предстоящем выпуске. Премия к однодневному РЕПО в 205 - 275 б.п. станет стимулом к участию в размещении.

Инвесторы, имеющие доступ к рынку еврооблигаций и NDF (ставки на 3 мес - 3.9 - 4.0% годовых) могут получить практически аналогичную доходность, используя ликвидный выпуск VTB'18 (5.33% к опферте в мае 2013 года).

Консервативным инвесторам, желающим сыграть на изменении кредитных спредов, выпуск будет также интересен за счет премии к РСХБ10-11 (8.0%), кривой Газпрома и выпускам нефинансовых эмитентов на дюрациях 2-2.5 года (Лукойл БО-1- БО-5, НЛМК БО-1, БО-5).

Егор Федоров

## Внутренний рынок

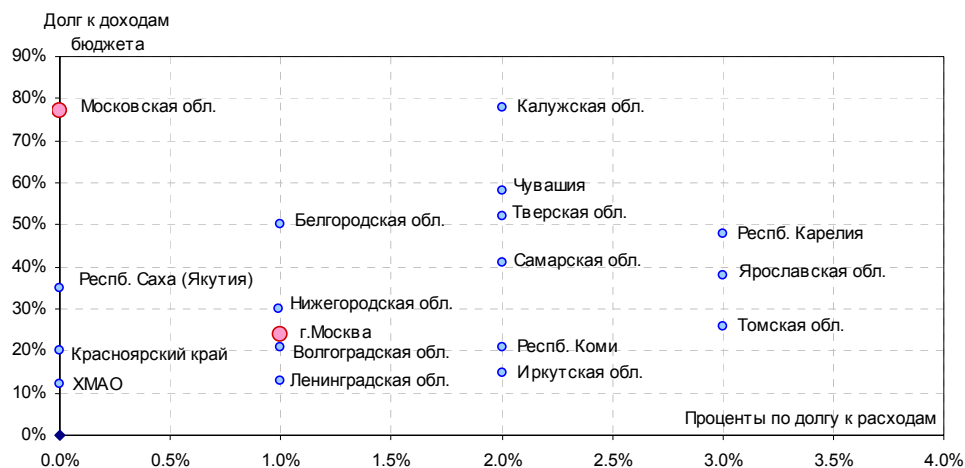
**Долговая нагрузка эмитентов-субъектов федерации выросла за 2009 г.**

Вчера Минфин опубликовал предварительные данные по результатам мониторинга соблюдения субъектами РФ требований Бюджетного кодекса в 2009 г. Как показали расчеты Минфина, одиннадцать субъектов федерации имеют нарушения. При этом, среди субъектов федерации - эмитентов облигаций таких случаев не выявлено.

Отметим, что в целом за год произошло увеличение долговой нагрузки эмитентов. Наибольшую долговую нагрузку на начало 2009 г. имела Московская область с уровнем долга 0.85% (к доходам бюджета). Долг Чувашии и Калужской области находился на уровне около 55% от уровня доходов. Все прочие субъекты – эмитенты облигаций имели уровень долга не более 50% от дохода.

За 2009 г. ситуация с Московской областью несколько улучшилась, снизившись с 85 до 77%. Между тем уровень долга Калужской области к концу года достиг уровня Московской области, вплотную приблизилась к 80%, стоимость обслуживания долга для этого субъекта увеличилась с менее 1.5 до 2% по отношению к расходам.

Еще одним эмитентом, существенно изменившим за год свое положение на диаграмме показателей долга, является Тверская область, уровень долга к доходам которой в начале 2009 г. составлял 26%, на конец года – 52%.

**Показатели уровня долга субъектов федерации-эмитентов облигаций на 01.01.2010 г.**

Источник: предварительные данные Минфина, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

### Калужская область: долг высокий, но облигации привлекательны

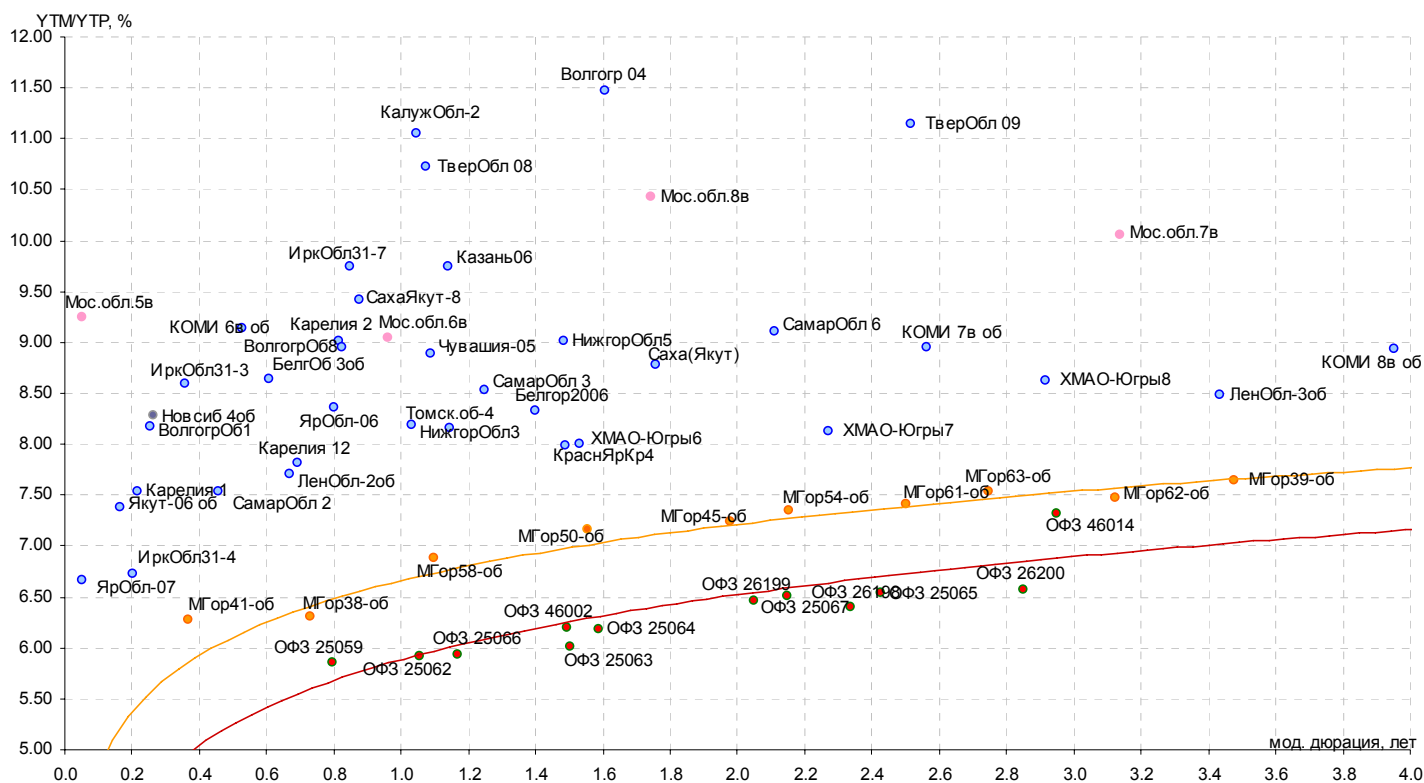
Существенные изменения долговой нагрузки не могли не сказаться на котировках облигаций Калужской области. Сделки с облигациями этого эмитента проходили в начале марта с доходностью выше 11%. Тем не менее, мы полагаем, что двузначная доходность для облигации эмитента с рейтингом «ВВ-» чрезмерно высока.

Для сравнения, по состоянию на конец прошлой недели средняя доходность долговых бумаг нефинансового сектора с аналогичным рейтингом находилась на уровне около 8%.

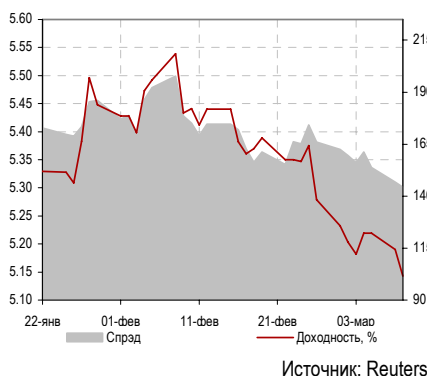
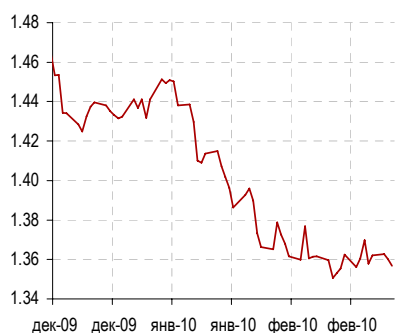
### Выпуски ХМАО сохраняют потенциал роста

Анализ соотношения уровня долговой нагрузки выявляет дисбаланс в доходностях ХМАО (ВВВ-), недавно выведшего на долговой рынок три выпуска облигаций. Выпуски 6 и 8-й серий выглядят в настоящий момент недооцененными по сравнению с доходностями, которые предоставляют облигации эмитентов, обладающих большей долговой нагрузкой и менее сильным кредитным качеством.

Так, выпуск Красноярского края (ВВ+/Ва2/ВВ+) на дюрациях 1.5 года торгуется с меньшей доходностью по сравнению с выпуском ХМАО-Югры 6, облигации Ленинградской области (ВВ) на дюрациях 3.5 года торгуются с меньшей доходностью по сравнению с ХМАО-Югры 8. Мы полагаем, что свежие выпуски эмитента ХМАО, обладающего инвестиционным рейтингом, сейчас интересны для покупок.



## Глобальные рынки



## Аукцион Treasuries: очередной успех

Вчера проводился аукцион на 3-летние UST. Несмотря на внушительный объем, предложенный рынку (\$40 млрд) спрос на безрисковые бумаги оказался очень высоким: он превысил предложение более чем в 3 раза. В результате инвесторы запросили доходность в 1.437 %. Успешный аукцион увеличил аппетит и к остальным казначейским облигациям.

## Кривая US-Treasuries

	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	09-мар-10	d	w	YTD
UST 02	0.88	1	0.87	-2	7	10
UST 05	2.34	0	2.34	-3	5	78
UST 10	3.70	0	3.70	-2	9	148
UST 30	4.68	0	4.68	-1	12	200

Источники: Reuters

## Альфа-банк разместился по нижней границе ориентира

Альфа-банк разместил пятилетние евробонды на \$600 млн с купоном 8% годовых. Объем заявок достиг \$2.9 млрд. Ранее банк понизил ориентир доходности бондов с 8.25-8.5% до 8-8.25% годовых. В итоге спрэд к свопам составил 535 б.п., купить же бумагу можно сейчас с доходностью 7.72 %. На наш взгляд, значительным потенциалом роста она не обладает, поэтому для спекулятивных целей она малопривлекательна.

Таким образом, еврооблигации Альфа-банка предоставили ровно 100 б.п. премии над только что размещенными еврооблигациями Банка Москвы (\$750 млн под 6.669%). 100 б.п. премии при разнице в рейтингах (3 ступени) и отсутствии квазисуверенного статуса мы считаем большим успехом для Альфа-банка.

## Российские евробонды продолжают покупать

Вчера покупки на российском рынке еврооблигаций продолжились: в корпоративном сегменте наибольшим спросом пользовались бумаги ТНК-ВР. Их спрэд к бумагам Газпрома продолжает сужаться, на наш взгляд в такой ситуации евробонды ТНК-ВР выглядят перекупленными.

## 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	104.4	4.84	1.0	-0.01	0
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.5	4.37	2.6	0.48	-19
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.7	5.72	5.3	0.52	-9
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	103.9	5.36	3.1	-0.05	1
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	105.9	5.65	6.1	0.46	-7
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	118.8	6.49	6.2	1.05	-17
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.5	0.00	7.1	0.61	-9
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.8	6.66	8.2	1.19	-15
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	115.7	7.24	10.7	1.10	-10
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	99.5	7.33	11.7	0.94	-8
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.4	6.91	2.6	0.17	-7
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.6	7.67	4.4	0.34	-8
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	106.3	8.41	5.5	0.28	-5
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.4	6.58	1.8	0.03	-2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	103.3	2.68	0.6	-0.19	30
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.7	4.24	1.7	0.22	-13
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	101.2	6.39	1.9	-0.03	2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.6	6.20	2.0	0.14	-7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.3	6.31	2.9	0.18	-6
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.4	6.60	3.3	-0.08	2
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.2	3.64	1.3	0.06	-6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.1	3.97	1.8	0.46	-24
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	107.9	4.63	2.7	0.28	-11
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	107.0	6.15	5.0	0.54	-11
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	101.4	6.37	5.4	0.70	-13

Источники: Bloomberg

**Спрос на Russia' 30**

Индикативный бонд Россия'30 сократил доходность вчера на заметные 12 б.п. Его спрэд к UST'10 обновил минимум и остановился на отметке в 130 б.п. Мы думаем, что при достижении уровней 120-125 б.п. для спрэда Russia' 30 – UST10 организаторы размещения новых российских суверенных еврооблигаций приступят к активному маркетингу бумаг. На наш взгляд, такая разница представляется очень комфортной.

*Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев*

## Корпоративные новости

## РусГидро уточнило инвестиционную программу на 2010 г.

Совет Директоров РусГидро утвердил инвестиционную программу компании на 2010 год. Общий объем инвестиций в 2010 г. запланирован в размере 97.1 млрд руб.

Планируемый рост инвестиций в 2010 г. по сравнению с прошлым годом составит 60%. Общая стоимость программы инвестиций незначительно (на 1.8%) снизилась по сравнению с предыдущей оценкой, рассмотренной правлением компании в октябре 2009 г. Стоимость ввода крупнейших проектов компаний не изменилась: расходы на Богучанскую ГЭС остались на уровне 28.8 млрд руб., на восстановление Саяно-Шушенской ГЭС – 16.1 млрд руб. Компания впервые раскрыла свои затраты на строительство Загорской ГАЭС-2 (15.4 млрд руб.) и Богучанского алюминиевого завода в рамках БЭМО – 8.6 млрд руб.

## Планируемые инвестиции РусГидро в 2010 г.

млрд руб.	2010
Новое строительство, всего	64.6
БЭМО	37.4
Загорская ГАЭС-2	15.4
Южно-Якутская ГЭК	2.7
Прочее строительство	9.1
Модернизация, всего	32.5
Восстановление Саяно-Шушенской ГЭС	16.1
Программа ТПиР	12.2
Прочее	4.2

Источники: данные компании, Аналитический департамент Банка Москвы

Представители РусГидро не раскрыли в деталях, какая часть инвестпрограммы будет профинансирована за счет государства, а какая – за счет собственных средств. Известно лишь, что 4.3 млрд руб. компания получит за счет допэмиссии, которую выкупит государство, а, со слов топ-менеджера, основная часть программы будет профинансирована за счет собственных средств, остальное покроют кредиты.

Нас совершенно не пугает факт привлечения новых кредитов и займов компанией, которая при оценочной выручке около \$4 млрд за 2009 г. имеет EBITDA margin более 50%, генерирует до 40-45 млрд руб операционного денежного потока в год и имеет денежные средства (по состоянию на середину 2009 г., с учетом векселей ВТБ и Сбербанка) в размере 49.5 млрд руб. по сравнению с 43.77 млрд руб. чистого долга.

Таким образом, при отрицательной величине чистого долга, компания, как нам кажется, может безболезненно привлечь на баланс до 60-70 млрд руб дополнительного долга и при этом ее долговая нагрузка в терминах Чистый долг/ЕБИТДА не должна перевалить за 1.5x. Мы мало сомневаемся в том, что РусГидро будет занимать еще, но с учетом уточнения стоимости работ по восстановлению Саяно-Шушенской ГЭС (16 млрд руб сейчас против 40 млрд руб. – ранее), мы не ожидаем негативного изменения кредитных метрик РусГидро.

Важной технической опасностью для облигаций РусГидро может стать консервативная позиция Moody's, которая может лишить энергетическую компанию рейтинга «Ваа3», то есть низшей инвестиционной категории. Напомним, что ранее в 2009-2010 г. компания лишилась investment grade от Fitch и S&P, но наличие высокого рейтинга от Moody's сохраняет за ней статус blue chip и дает потенциальный доступ к портфелям многих институциональных инвесторов, включая зарубежные банки и инвестфонды.

Пока же доходность 1.5-летних бумаг РусГидро опустилась до 7.80%, что на 50 б.п. ниже, чем предлагают облигации ТГК-1-2, хотя 2 месяца назад ситуация была обратной и РусГидро торговалось с премией более 100 б.п. к ТГК-1. Текущие 50-70 б.п. премии к Москве – вполне справедливый для РусГидро уровень, поэтому мы не считаем выпуск привлекательным для покупки.

Заметим, что облигации РусГидро бурно отыграли потенциал ценового роста как раз недавно – в феврале-марте 2010 г., когда их доходность опустилась с 9.10-9.15% на 130-135 б.п. За это время в среднем облигации эмитентов 1-го эшелона снизили доходность всего на 50-70 б.п. Именно в начале этого года бонды РусГидро были в числе наших топ-торговых рекомендаций среди рублевых бумаг (более подробно см. нашу февральскую стратегию от 4 февраля 2010 г.)

*Леонид Игнатьев*

### Автомобильный рынок: лучше, чем в январе

Вчера АЕВ подвела февральские итоги продаж автомобилей на российском рынке. По данным ассоциации, в прошлом месяце в России было реализовано 91.9 тыс. легковых и легких коммерческих автомобилей.

Таким образом, в феврале на рынке наблюдалось некоторое увеличение активности потребителей. Отставание от уровней 2009 г. постепенно сокращается. Относительно февраля 2009 г. объем продаж в прошлом месяце снизился на 32 % (37 % в январе). Выросли в феврале продажи относительно января (+24 %), что, впрочем, частично объясняется продолжительными новогодними каникулами.

Ситуация с реализацией у российских производителей была неодинаковой. Выросли продажи УАЗов (+10 %) и легких коммерческих автомобилей Группы ГАЗ (+16 %). Тем не менее, во многом положительный результат был связан с низкой базой февраля прошлого года. В данной связи при сохранении слабой конъюнктуры рынка в марте-апреле положительная динамика может исчезнуть. Динамика продаж АвтоВАЗа в феврале соответствовала общерыночной (-31 %).

Российский автомобильный рынок постепенно оживает. Однако слабое начало года и февральские темпы восстановления пока не позволяют ожидать самостоятельного роста рынка в текущем году. На этом фоне все важнее становится своевременная и полная реализация правительственных мер, направленных на стимулирование спроса, без которых возможность хоть какого-то роста на рынке относительно уровней прошлого года вызывает сомнения.

Для долгового рынка некоторое значение имеет позитивная динамика продаж марок УАЗ, Газель/Соболь, о которой лишь косвенно можно судить о восстановлении денежных потоков, таких компаний, как Группа «ГАЗ» и Sollers, облигации которых присутствуют на рынке. К сожалению, детально оценить это влияние на финансовые показатели данных компаний не представляется возможным: с момента острой стадии кризиса они не публикуют отчетность по МСФО.

После появления официальной новости о создании СП Sollers и Fiat в начале февраля (см. более подробно ежедневный обзор от 9 февраля 2010 г.) мы рекомендовали покупать облигации Северсталь-Авто-2. С тех пор они выросли на 3 п.п. до 99% от номинала. Мы считаем, что вероятность допущения дефолта по ним очень низкая, поэтому они не должны торговаться ниже номинала.

*Михаил Лямин, Леонид Игнатъев*

**МСФО Северстали за 2009 г.: Европа – в плюс, долг – в минус**

Вчера Северсталь первой из российских металлургических компаний опубликовала финансовые результаты за 2009 г. Общая выручка компании в 4-м квартале 2009 г. увеличилась на 12.4 % кв-к-кв до \$ 3.9 млрд, EBITDA выросла на 70 % кв-к-кв до \$ 630 млн при рентабельности в 16.1 %, убыток по чистой прибыли составил \$ 162 млн. Таким образом, операционные денежные потоки и рентабельность в конце 2009 г. восстановились практически до докризисных уровней.

**Основные финансовые показатели Северстали**

МСФО, \$ млн	2005	2006	2007	9М 2008	2008	1Н 2009	9М 2009	2009
Выручка	10 452	12 449	15 245	18 152	22 393	5 648	9 048	13 054
ЕВITDA	2 803	2 918	3 645	4 809	5 312	-166	220	859
ЕВIT	2 306	2 314	2 842	4 038	4 226	-623	-472	-98
Чистая прибыль	2 125	2 112	2 654	3 314	2 588	-1 145	-956	-1 200
Совокупный долг	2 928	3 006	3 327	6 784	8 256	7 509	7 874	7 227
Чистый долг	1 600	1 305	1 780	4 447	4 783	4 930	4 713	4 279
Собственный капитал	5 715	8 554	10 211	12 027	9 554	8 239	8 071	8 376
Всего активы	11 812	14 713	16 717	24 966	22 480	19 529	20 210	19 644
ОСФ	1 935	1 730	2 315	2 137	3 435	355	843	2 215
Сарех	1 204	1 244	1 562	1 405	2 031	466	696	946
ЕВITDA margin (%)	26.8%	23.4%	23.9%	26.5%	23.7%	-2.9%	2.4%	6.6%
Чистая рентабельность (%)	20.3%	17.0%	17.4%	18.3%	11.6%	-20.3%	-10.6%	-9.2%
ЕВITDA/проценты (x)	20.3	20.4	31.7	22.9	15.2	-	0.6	2.5
Долг/ЕВITDA (x)	1.0	1.0	0.9	1.1	1.2	3.1	10.9	6.3
Чистый долг/ЕВITDA (x)	0.6	0.4	0.5	0.7	0.7	2.0	6.5	3.7
Долг/Активы (x)	0.2	0.2	0.2	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4
Долг/Собственный капитал	0.5	0.4	0.3	0.6	0.9	0.9	1.0	0.9
Долгосрочный долг/ Долг (%)	66%	68%	71%	73%	76%	77%	81%	80%

Мы отмечаем следующие заслуживающие внимания факты в годовой отчетности компании:

- Чистый долг компании на конец 4-го квартала составил \$ 4.28 млрд, снизившись по сравнению с концом 3-го квартала на \$436 млн.
- В 2010 г. компании нужно погасить всего \$1.3 млрд долга, что в 2 раза меньше ликвидной позиции Северстали (более \$2.9 млрд)
- Операционный денежный поток в 4-м квартале вырос на 57 % кв-к-кв до \$ 768 млн. Всего за год он превысил \$2.2 млрд руб.
- Европейский дивизион Северстали (Lucchini) вышел в плюс по EBITDA в 4-м квартале, что может усилить переговорные позиции российской компании с потенциальными покупателями итальянского предприятия или вовсе убедить не продавать этот актив.
- Менеджмент компании отметил улучшение ситуации на рынке стали и заявил об увеличении программы капитальных расходов Северстали с чуть менее \$1 млрд в 2009 г. до \$1.4 млрд в 2010 г
- Компания не будет выплачивать дивиденды за 2009 год, однако Совет директоров компании обещает оставить вопрос выплаты дивидендов в будущем на рассмотрении.
- В номинальном выражении показатель «Чистый долг/ЕВITDA» Северстали упал за 4-й квартал с 6.5x до 3.7x.
- Компания не связана долговыми ограничениями по привлечению нового фондирования, так как успешно одобрила с держателями еврооблигаций изменение ковенантов.

В целом можно сказать, что компания продемонстрировала огромный прогресс по сравнению с результатами первой половины года, и вполне вероятно, что отношение рынка к Северстали будет улучшаться и далее.

Еврооблигации Северстали значительно выросли в цене с начала года (сейчас их спрэд к ASW составляет около 460 б.п.), чего нельзя сказать об облигациях Евраз, подвергнувшегося рейтинговому давлению. Поэтому наши рыночные симпатии находятся на стороне облигаций Евраз, особенно EVraz' 13, который торгуется с премией более 60 б.п. к Severstal' 13.



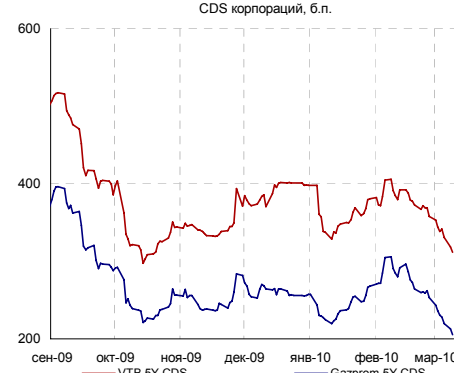
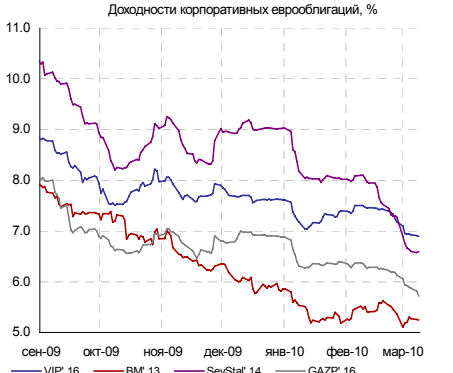
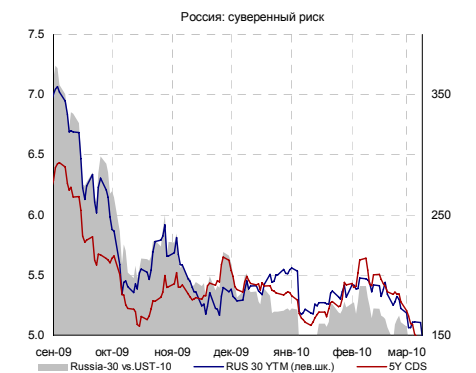
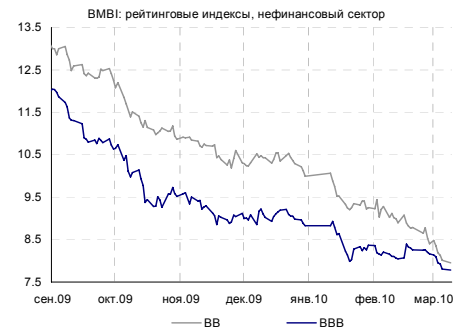
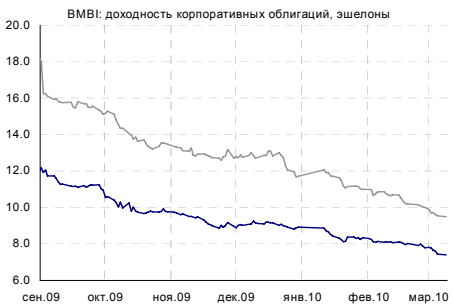
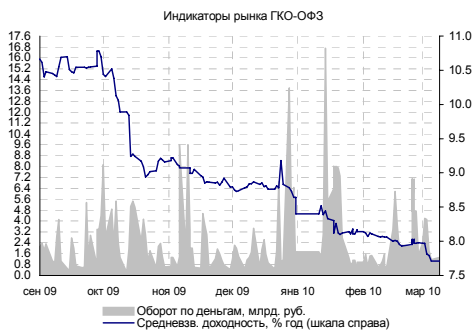
**Корпоративные еврооблигации: металлургия**

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрад	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
Evrz' 13	USD	1300	24.04.13	105.4	6.91	526	2.6	0.17	-7
Evrz' 15	USD	750	10.11.15	102.6	7.67	482	4.4	0.34	-8
Evrz' 18	USD	700	24.04.18	106.3	8.41	508	5.5	0.28	-5
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.4	6.58	547	1.8	0.03	-2
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	102.6	6.20	499	2.0	0.14	-7
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.3	6.31	464	2.9	0.18	-6
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.4	6.60	456	3.3	-0.08	2

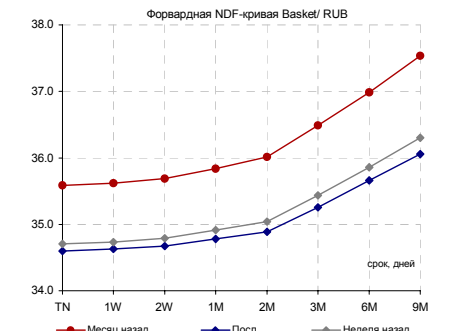
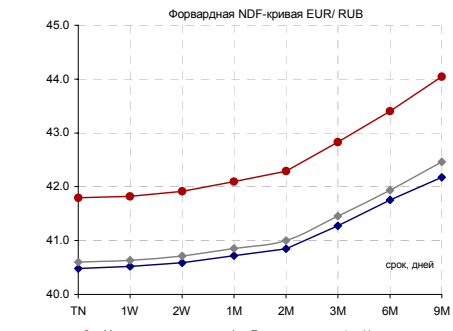
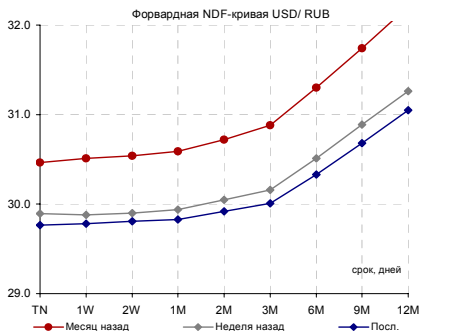
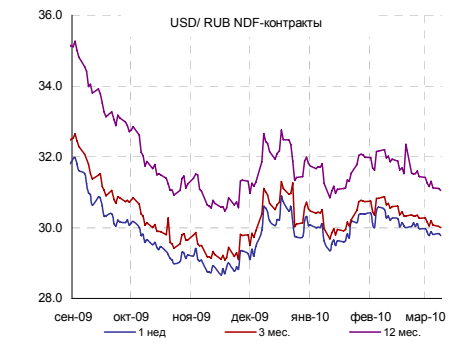
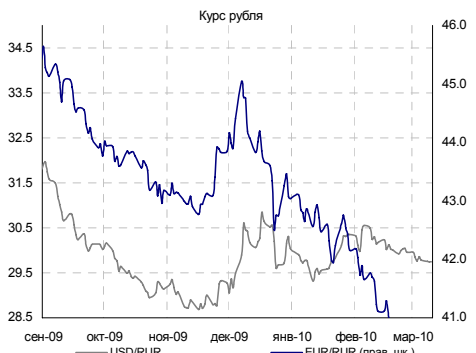
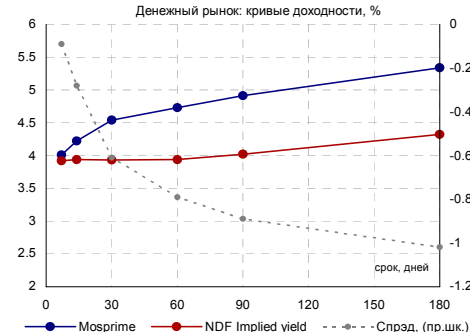
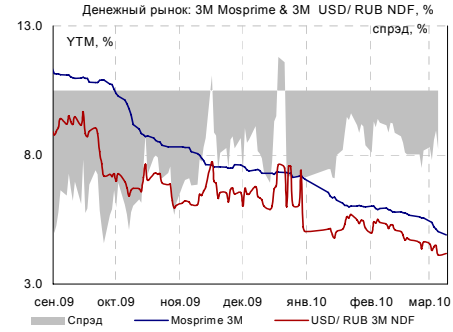
Источники: Bloomberg

*Леонид Игнатъев, Юрий Волов CFA, Андрей Кучеров*

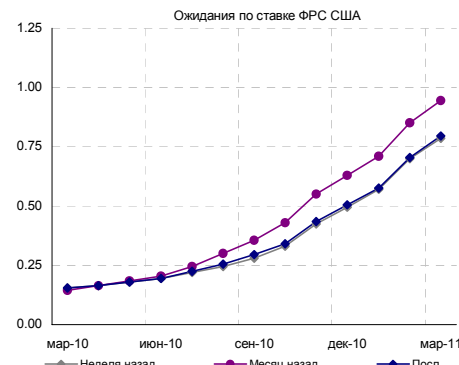
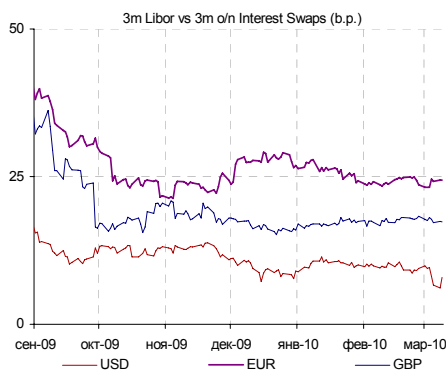
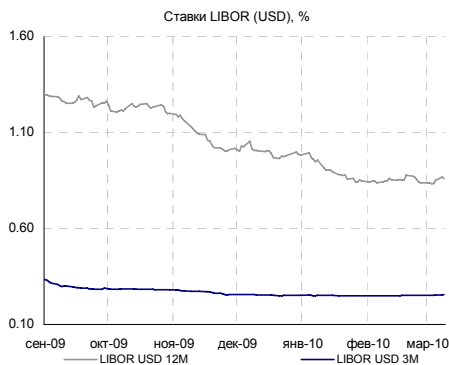
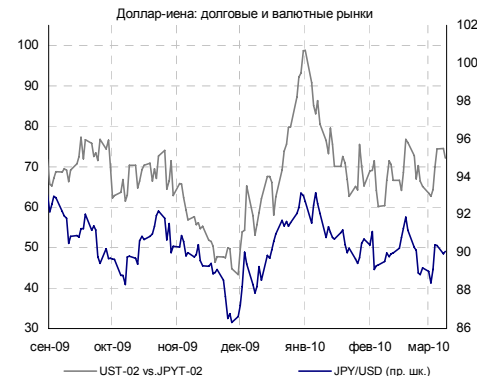
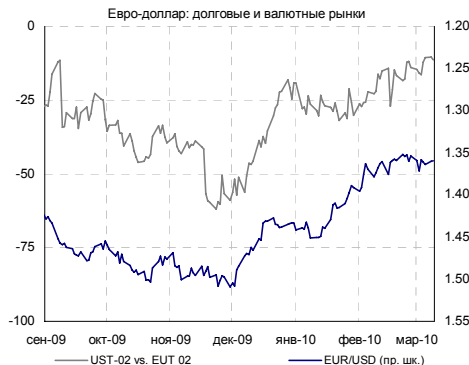
Российский долговой рынок



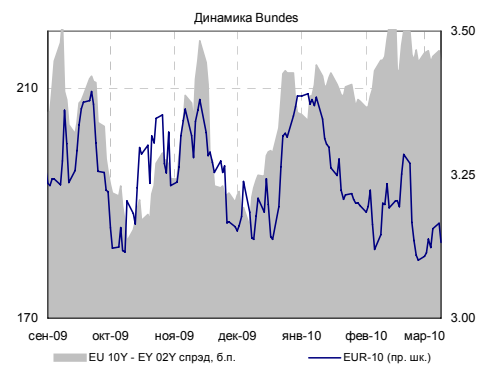
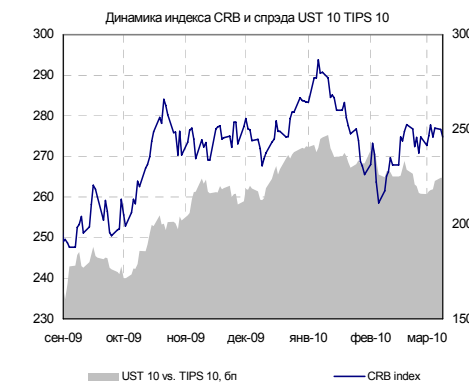
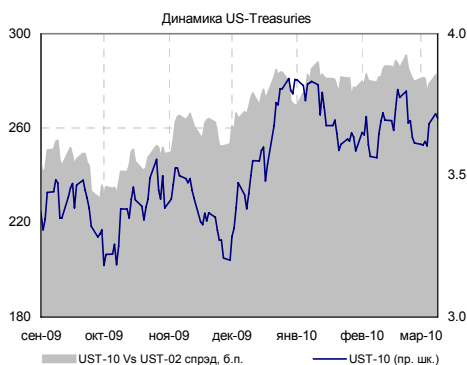
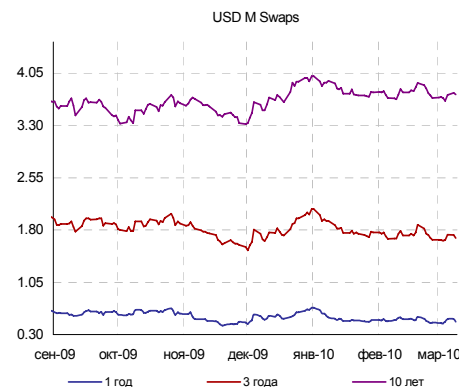
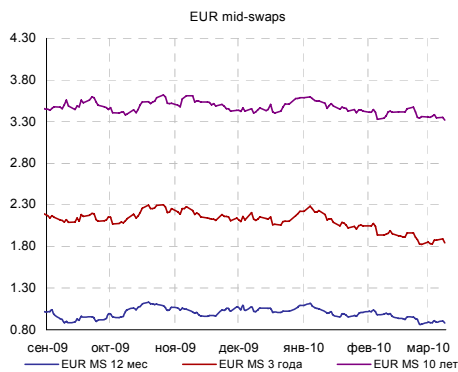
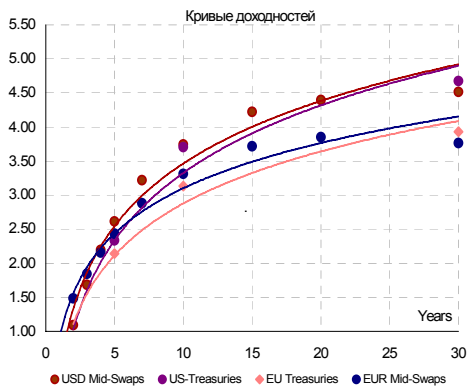
Денежно-валютный рынок



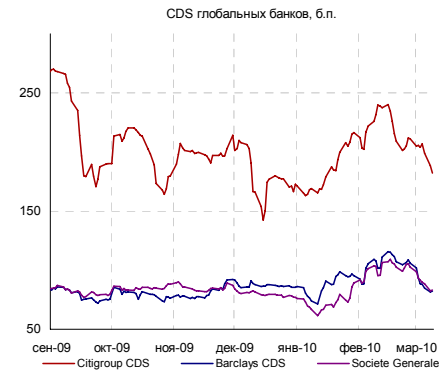
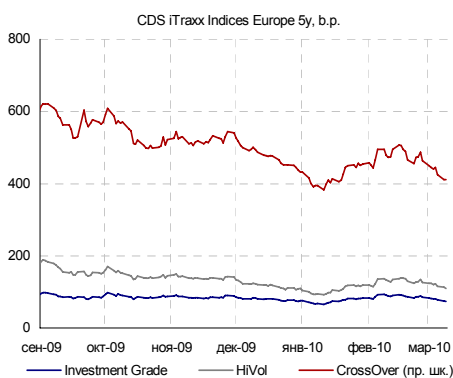
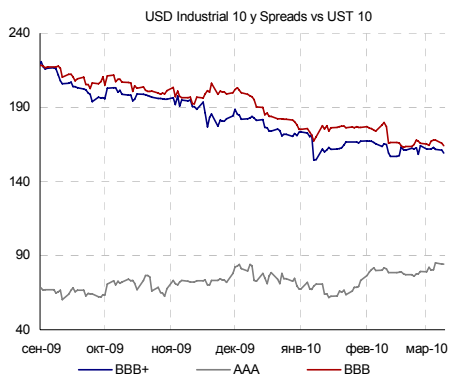
Глобальный валютный и денежный рынок



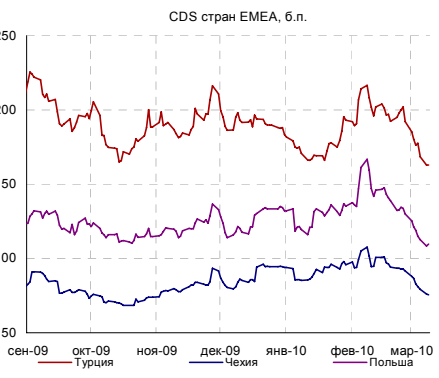
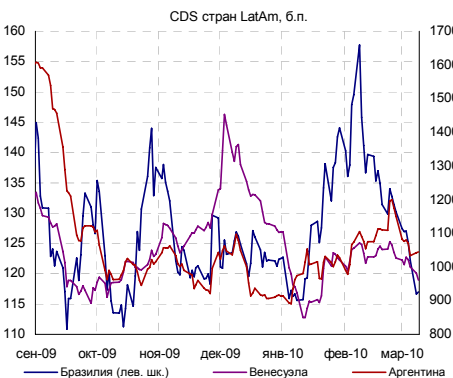
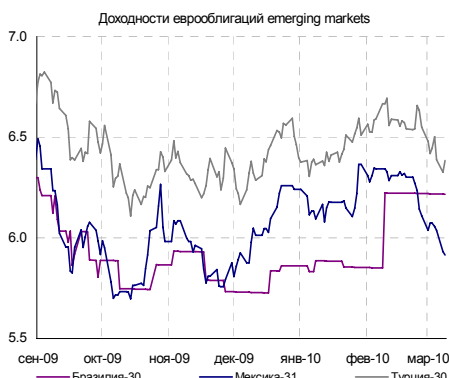
Глобальный долговой рынок



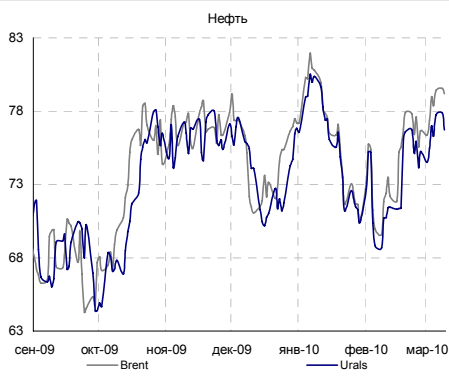
Глобальный кредитный риск



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	ГрадостИн1	450	Оферта	100	450
11.03.2010	Магадан-08	600	Погаш.	-100	600
11.03.2010	РЖД-13обл	15 000	Оферта	100	15 000
11.03.2010	Якутскэн02	1 080	Оферта	100	1 080
14.03.2010	Система-01	6 000	Оферта	100	6 000
15.03.2010	ГЛОБЭКС 01	2 000	Погаш.	-	2 000
15.03.2010	МГор59-об	15 000	Погаш.	-100	15 000
16.03.2010	КМПО-Фин01	1 000	Погаш.	-	1 000
16.03.2010	ТГК-1 01	4 000	Оферта	100	4 000

**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, к.э.н

Tremasov\_KV@mmbank.ru

**Управление рынка акций**
**Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

Tremasov\_KV@mmbank.ru

Волов Юрий, CFA

Volov\_YM@mmbank.ru

**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov\_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev\_SS@mmbank.ru

**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin\_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov\_IV@mmbank.ru

**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

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**

Игнатьев 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 исключительно 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 существования 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.