

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	77.29	0.03	0.04	↑ Evraz' 13	105.38	-0.25	6.92	9
Нефть (Brent)	79.97	0.07	0.09	↑ Банк Москвы' 13	105.09	-0.22	5.25	-1
Золото	1104.00	-16.50	-1.47	↓ UST 10	99.16	-0.05	3.73	0
EUR/USD	1.3700	0.00	0.22	↑ РОССИЯ 30	115.47	-0.13	4.95	2
USD/RUB	29.4275	-0.04	-0.14	↓ Russia'30 vs UST'10	123			2
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	4%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	278			-4
USD LIBOR 3m	0.26	0.00	0.55	↑ Libor 3m vs UST 3m	11			0
MOSPRIME 3m	4.66	-0.18	-3.72	↓ EU 10 vs EU 2	214			0
MOSPRIME o/n	3.30	-0.46	-12.23	↓ EMBI Global	272.31	-0.75		-2
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	10 611.8	0.42		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1203.44	103.98	-0.71	↑ Russia CDS 10Y \$	146.13	-0.58		-2
Сальдо ликв.	51.4	8.40	19.53	↑ Gazprom CDS 10Y \$	196.27	0.11		0

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

- Ликвидность толкает котировки облигаций все выше и выше
- На вторичном рынке рост продолжается
- Мечел снова снижает ориентиры: теперь ниже рынка
- Металлурги на пике популярности
- Облигации Евраза на 10 млрд руб. привлекательны
- РСХБ рублевые евробонды: важная корректировка

Глобальные рынки

- Очередная порция статистики из США
- Аукцион на 30-летние Treasuries опять оказался успешным
- S&P повышает рейтинг Украины
- Российские евробонды: незначительная коррекция

Корпоративные новости

- Алроса подписала индийские контракты
- ГАЗ попрощается с Siber
- Виктория отказалась от IPO
- РусГидро стремится к конечному потребителю

Новости коротко

Экономика РФ

- **Решение об изменении процентных ставок** может быть принято во второй половине марта. Если будет решено сохранить ставку, регулятор собирается объяснить свою мотивацию, - сообщил член совета директоров Банка России Сергей Швецов.
- **Минфин** допускает возможность **снижения ставки по выданным банкам субординированным госкредитам** после подсчетов возможных потерь бюджета. / Reuters
- **Инфляция** за период со 2 по 9 марта 2010г. составила 0.2%, с начала года – 2.7% (2009г.: с начала марта – 0.4%, с начала года – 4.5%, в целом за март – 1.3%). / Росстат
- **Внешэкономбанк** проведет 15 марта депозитный аукцион по размещению средств пенсионных накоплений в объеме 10 млрд руб. на срок 231 день. / Reuters
- **Центральный Банк** постарается не допустить резких колебаний по формированию резервов на возможные потери по ссудам, – заявил Алексей Симановский в ответ на запрос Ассоциации региональных банков. Напомним, что льготный порядок формирования резервов, действовавший с начала 2009 г., завершается 30 июня 2010 г.

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Газпромнефть** приняла решение о размещении семи трехлетних выпусков биржевых облигаций совокупным объемом 50 млрд руб. Объем серий БО-01 - БО-04 составляет по 5 млрд руб., объем остальных трех выпусков - по 10 млрд руб. / Reuters
- **Минфин** в среду (17 марта) проведет аукцион по доразмещению ОФЗ-ПД 25073 на сумму 6 млрд руб. / Reuters
- **Банк Ренессанс Капитал** планирует в понедельник (15 марта) начать роуд-шоу выпуска еврооблигаций. / Reuters
- **ЕБРР** установил ставку 15-го купона по облигациям 3-й серии в размере 4.91%. / Cbonds
- **КБ Восточный** вчера разместил выпуск облигаций серии БО-01 на 1 млрд руб. Ставка первого купона установлена на уровне 12.5%. / Cbonds
- **ХКФ Банк** установил ставку 19-20-го купонов по облигациям 3-й серии в размере 7.5%. / Cbonds
- **АИЖК** установило ставку 2-го купона по облигациям серии А15 в размере 11%. / Cbonds
- **Ханты-Мансийск СтройРесурс** выставило оферту по дебютным облигациям номинальным объемом 3 млрд руб. Облигации будут приобретаться 19 марта 2010 г. по номиналу. Агентом по приобретению облигаций является ИК Еврофинансы. / Finam
- **Республика Саха (Якутия)** вчера начала маркетинг выпуска 34004 объемом 2 млрд руб. со сроком обращения 3.5 года. Ориентиры по доходности: 9.6-10.1% при дюрации 2.54 года. Размещение выпуска состоится 25 марта 2010 г. Погашение имеет амортизационную структуру: по 20% погашается в дату выплаты 8-го и 10-го купонов, по 30% - в дату выплаты 12-го и 14-го купонов. / Данные организаторов

Кредиты / Займы

- **MIRAX GROUP** погасила часть задолженности перед **Альфа банком** в размере \$52.3 млн. благодаря привлечению кредита от Банка проектного финансирования на эту сумму в рублевом эквиваленте под 15% годовых. Текущая задолженность Корпорации перед Альфа банком снизилась до \$99 млн. / Reuters
- **Чусовской метзавод** направил в **ВЭБ** заявку на кредитование проекта стоимостью в 15 млрд руб. / Прайм-ТАСС

Рейтинги

- **Fitch** присвоило **СЭБ Банку** рейтинг «BBB+», прогноз «Стабильный». / Fitch

Внутренний рынок**Ликвидность толкает котировки облигаций все выше и выше**

Объем ликвидности продолжает расти, ставки МБК снижаются. За вчерашний день объем средств на корсчетах и депозитов вырос еще на 124 млрд руб. и на сегодняшний день превысил 1.3 млрд руб. Трехмесячная ставка MosPrime продолжает плавное нисходящее движение, достигнув уровня 4.66%.

Продолжающееся укрепление рубля внушает оптимизм покупателям рублевых облигаций. Сегодня Центробанк пошел на новое снижение границы плавающего коридора корзины в начале торгового дня под давлением высоких цен на нефть и продажи валютной выручки экспортеров и допустил укрепление рубля, предположительно до уровня 34.26 руб.

Поддержку рублевому рынку облигаций оказывают также крепнущие ожидания участников рынка в продолжение политики снижения Центральным банком процентных ставок на фоне рекордно низкого уровня инфляции. По данным Росстата, за период со 2 по 9 марта 2010г. инфляция составила всего 0.2%, с начала года – 2.7%. За прошедший период марта по сравнению с аналогичным периодом прошлого года инфляция затормозилась вдвое. По сравнению с прошедшим периодом с начала года уровень инфляции существенно отстает от прошлогодних показателей, составивших с начала 2009 г. 4.5%.

Следующее снижение процентных ставок может состояться во второй половине марта, о чем вчера сообщил член совета директоров Банка России Сергей Швецов. Мы ожидаем умеренные шаги по смягчению денежной политики Центральным банком и полагаем, что снижение ставок в марте составит 25 б.п.

На вторичном рынке рост продолжается

Агрессивные покупки вчера наблюдались по широкому спектру рублевых облигаций. Совокупный объем сделок на бирже и в РПС с корпоративными и муниципальными бондами несколько снизился по сравнению с пиковым значением прошлой торговой сессии, оставаясь при этом весьма значительным – 28 млрд руб.

Короткие и среднесрочные государственные облигации продолжают пользоваться спросом. За вчерашний день ОФЗ 25064, ОФЗ 25073, ОФЗ 26202 удалось подрасти примерно на 10 б.п. Наиболее сильную динамику в госсекторе продемонстрировал ОФЗ 25067, прибавивший за день 40 б.п.

Активность в облигациях Москвы после распространения информации о планах эмитента разместить на следующей неделе облигации с погашением в 2022 г. сместилась в сторону наиболее длинных выпусков этого эмитента: Москва-49 и Москва-56. В целом, длинные облигации столицы стали вчера дороже примерно на 20 б.п., короткие выпуски Москва-50 и Москва-58 на меньших оборотах прибавили 80-90 б.п.

Сильнее рынка вчера показали себя облигации РЖД-10, которым за день на высоких оборотах удалось прибавить почти 300 б.п., РЖД-14 подрос на 35 б.п.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25064	299.7	11	45000.0	18.01.2012		110.60	110.74	0.13	5.89
ОФЗ 25067	365.3	2	45000.0	17.10.2012		111.97	112.40	0.38	6.25
ОФЗ 25070	243.9	1	44946.8	28.09.2011		106.55	106.05	-0.47	5.94
ОФЗ 25073	324.7	3	28723.6	01.08.2012		101.50	101.62	0.12	6.20
ОФЗ 26202	969.1	13	40000.0	17.12.2014		117.60	117.65	0.04	7.01
АИЖК 10об	438.78	26	6000	15.11.2018		99.24	100.09	0.85	8.28
АпТЗбИ6 02	4.61	44	2000	05.06.2012		88.19	90.40	2.21	27.59
Атомэнпр02	604.98	9	20000	15.02.2014	15.02.2011	100.45	101.35	0.90	9.14
Башнефть01	631.47	10	15000	13.12.2016	18.12.2012	106.60	107.10	0.50	9.74
Башнефть02	981.50	12	15000	13.12.2016	18.12.2012	106.37	107.24	0.87	9.68
ВК-Инвест1	418.94	11	10000	19.07.2013		104.00	105.10	1.10	7.64
ВК-Инвест3	227.03	7	10000	08.07.2014	12.07.2011	109.70	110.30	0.60	7.10
ВТБ - 5 об	17.32	35	15000	17.10.2013	22.04.2010	101.10	101.15	0.05	4.96
ВТБ24 04	495.82	19	8000	20.02.2014	26.08.2010	101.71	102.25	0.54	6.90
ВТБ-ЛизФ01	244.56	9	6153.92	06.11.2014	11.11.2010	101.20	101.55	0.35	7.42
Газпрнефт3	487.53	8	8000	12.07.2016	23.07.2012	115.89	116.00	0.11	7.40
Газпрнефт4	271.74	10	10000	09.04.2019	25.04.2011	110.60	110.50	-0.10	6.93
ЗолСелигд3	295.02	7	1500	29.05.2014	31.05.2012	100.00	101.00	1.00	16.54
ЗолСелигд4	332.20	8	1500	25.06.2014	27.06.2012	100.00	101.00	1.00	16.56
ЛенССМУ 01	216.37	8	2000	07.12.2012	18.12.2010	100.49	100.55	0.06	16.11
МГор49-об	509.10	28	25000	14.06.2017		98.80	99.10	0.30	7.67
МГор50-об	202.45	13	15000	18.12.2011		102.00	102.75	0.75	6.43
МГор56-об	424.56	26	20000	22.09.2016		99.12	99.30	0.18	7.64
МГор58-об	314.07	31	15000	01.06.2011		103.90	104.75	0.85	6.08
МГор62-об	720.72	27	35000	08.06.2014		123.60	123.76	0.16	7.40
МДМ Банк 7	236.72	14	5000	19.07.2012		106.20	106.10	-0.10	9.01
МДМ БО-1	402.01	15	5000	29.11.2012		108.20	108.30	0.10	9.43
Мечел 5об	335.21	15	5000	09.10.2018	16.10.2012	105.90	106.05	0.15	10.20
Мечел БО-1	677.29	12	5000	09.11.2012	11.11.2011	104.10	104.93	0.83	9.44
М-ИНДУСТР	0.62	170	1000	16.08.2011		18.49	18.43	-0.06	>200
НЛМК БО-6	761.64	30	10000	05.03.2013		99.96	100.18	0.22	7.83
Петрокомб5	212.00	10	5000	21.12.2014	19.12.2012	106.50	107.28	0.78	9.92
Райффзб-4	909.86	18	10000	03.12.2013	06.12.2011	108.85	109.00	0.15	8.00
РЖД-10обл	4167.46	91	15000	06.03.2014		122.20	125.00	2.80	7.76
РЖД-14обл	341.16	14	15000	07.04.2015	13.04.2010	103.40	103.75	0.35	-22.90
Росбанк-А3	209.40	4	5000	06.11.2013	06.05.2011	104.90	105.00	0.10	7.51
Росбанк-А5	234.66	6	5000	07.11.2014	06.05.2011	104.80	104.80	0.00	7.70
СевСт-БО1	218.17	10	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.60	108.75	0.15	7.96
СевСт-БО2	1146.27	40	10000	15.02.2013		103.75	104.05	0.30	8.34
СевСт-БО4	239.79	12	5000	15.02.2013		103.75	103.93	0.18	8.38
Сибметин01	467.54	25	10000	10.10.2019	16.10.2014	112.60	113.00	0.40	10.15
Сибметин02	262.57	16	10000	10.10.2019	16.10.2014	112.50	112.95	0.45	10.17
Система-01	551.01	20	6000	07.03.2013		103.81	104.00	0.19	8.38
Система-02	1046.92	22	20000	12.08.2014	14.08.2012	114.00	114.55	0.55	8.20
Система-03	304.35	18	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.25	110.30	0.05	8.36
ЯрОбл-08	789.73	21	2550	30.06.2011		100.00	100.10	0.10	8.92

Мечел снова снижает ориентиры: теперь ниже рынка

Высокий спрос на размещаемые облигации позволил Мечелу накануне закрытия книги заявок еще раз снизить ориентиры по выпуску Мечел БО-2. Новые ориентиры по купону составляют от 9.75 до 10%, что соответствует доходности 9.99-10.25%. Вчера доходность Мечел 5 с дюрацией 2 года снизилась до 10.2%. Таким образом, новый выпуск уже практически не предполагает премии к вторичному рынку.

Металлурги на пике популярности

Мы видим продолжающееся ралли в металлургическом сегменте рынка практически по всем выпускам эмитентов этого сектора. Помимо восходящего движения в бумагах Мечела, за вчерашний день выросли примерно на 30 б.п. котировки биржевых облигаций Северстали, НЛМК.

Сибметинвест снова показал динамику сильнее рынка, закрывшись на 40 б.п. дороже котировок предыдущего дня. Доходность этих бумаг уже 10.15-10.17%.

Не удивительно, что вчера еще один представитель металлургического сегмента (Евраз) решил представить свои облигации разогретому долговому рынку.

Облигации Евраз на 10 млрд руб. привлекательны

Евраз вчера открыл книгу заявок на размещение дебютного выпуска облигаций объемом 10 млрд руб. по схеме бук-билдинга со сроком обращения 10 лет. Биржевое размещение запланировано на 26 марта. Ориентир организаторов по ставке купона составляет 9.5-10%, что соответствует доходности 9.72 -10.25% к трехлетней оферте.

Предлагаемые условия нам кажутся привлекательными, так как премия к Северстали (ВВ-/Ва3/В+) составляет 140-190 б.п. И тем более интересными эти условия представляются относительно размещаемого выпуска Мечела. Между тем, мы не исключаем, что размещение пройдет дешевле предлагаемых ориентиров.

Екатерина Горбунова

РСХБ рублевые евробонды: важная корректировка

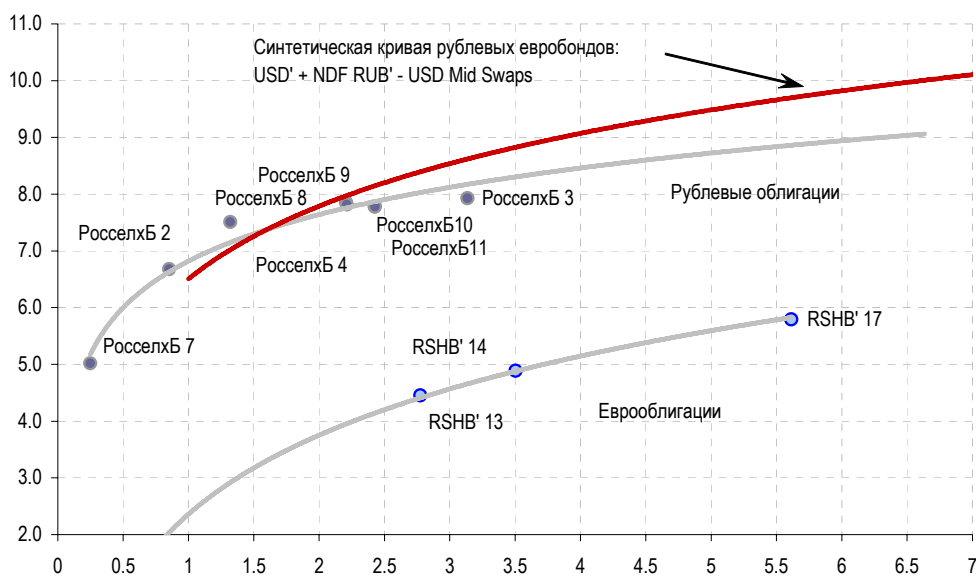
Вчера мы допустили техническую ошибку при расчете синтетической кривой рублевой доходности евробондов РСХБ, учтя кривую USD mid-swaps дважды. Корректный расчет не меняет наш взгляд о том, что РСХБ выгоднее размещаться на внутреннем долговом рынке.

Избыток ликвидности в банковской системе делает внутренний долговой рынок все более дорогим по сравнению с рынком еврооблигаций. Более низкие доходности в рублевом эквиваленте делают его привлекательным для эмитентов, но для инвесторов это оборачивается ростом кредитных и рыночных рисков.

Кривые доходности РСХБ, %

Срок, лет	1.0	3.0	5.0	7.0	10.0
RUB'	6.8	8.1	8.7	9.1	9.5
USD'	2.4	4.6	5.6	6.3	7.0
Разница	4.5	3.6	3.1	2.9	2.6
NDF RUB	4.6	6.0	6.6	7.0	7.5
USD Mid-Swaps	0.5	1.8	2.7	3.3	3.8
USD' + NDF RUB' - USD Mid Swaps	6.4	8.8	9.5	10.0	10.7

Источники: Bloomberg, ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы



Источник: Bloomberg, ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

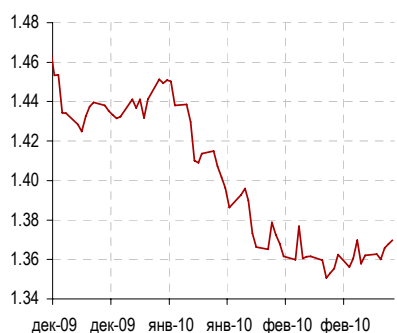
Глобальные рынки

Очередная порция статистики из США



Вчера были опубликованы данные по внешней торговле США и еженедельный показатель первичных обращений по безработице. Дефицит торгового баланса США уменьшился вопреки ожиданиям: (\$37.3 млрд против консенсус-прогноза в \$41 млрд). Этому может быть несколько причин: уменьшение спроса на международном рынке в целом или уменьшение спроса в США на импортные товары. В пользу второй версии говорит серьезное падение импорта в 1.7 % месяц-к-месяцу, экспорт продемонстрировал падение в 0.3 %. Слабый показатель по импорту заставляет ожидать от сегодняшнего отчета по розничным продажам скорее негативных сигналов.

Недельные данные по рынку труда не дают повода надеяться на скорое его восстановление. Американцы продолжают терять работу: первичные обращения по безработице остаются на высоком уровне. При консенсус-прогнозе в 460 тыс реальный показатель составил 462 тыс обращений.



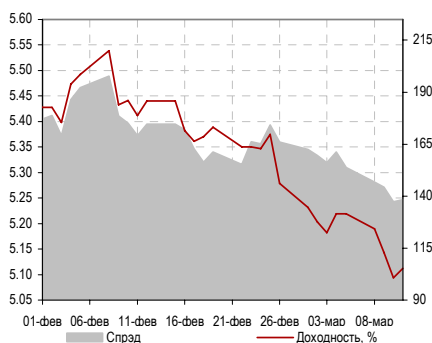
Аукцион на 30-летние Treasures опять оказался успешным

Проведенный вчера аукцион на длинные американские казначейские облигации повторил судьбу проведенных во вторник и среду аукционов на 3- и 10-летние UST соответственно. При размещаемом объеме в \$13 млрд спрос превысил предложение почти в 3 раза. Инвесторы потребовали доходность в 4.679 %.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	11-мар-10	d	w	YTD
UST 02	0.95	0	0.95	4	14	18
UST 05	2.42	0	2.42	4	15	86
UST 10	3.73	0	3.73	1	11	151
UST 30	4.68	1	4.67	-2	8	199

Источники: Reuters



S&P повышает рейтинг Украины

Международное рейтинговое агентство Standard & Poor's повысило рейтинг Украины по займам в иностранной валюте до B- с CCC+, по долгам в национальной валюте – до B с B-, сохранив «позитивный» прогноз. Агентство объясняет повышение рейтинга на 1 ступень уменьшением политических рисков после формирования новой правящей коалиции и назначения нового премьер-министра.

В наиболее ликвидных еврооблигациях Ukraine' 13 реакция последовала незамедлительно: в течение дня они подорожали на 1.5 п.п.

Российские евробонды: незначительная коррекция

Негативный новостной фон из-за океана и из Китая заставили инвесторов несколько умерить аппетит к рискованным активам. Напомним, что индекс потребительских цен в Китае ускорился в феврале до 2.7 % (против 1.5 % в январе). Учитывая агрессивный настрой китайского ЦБ в январе, в ближайшее время можно ожидать его активных действий по ужесточению монетарной политики для борьбы с разогнавшейся инфляцией. Этот факт заставляет инвесторов сомневаться в сохранении высоких темпов роста страны.

Индикативный бонд Россия'30 прибавил в доходности 2 б.п. (YTM 4.95 %), его спрэд с UST'10 остается на очень комфортном уровне ниже 125 б.п.

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	104.3	4.85	1.0	-0.01	0
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.7	4.28	2.6	-0.05	1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.9	5.68	5.3	-0.09	2
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.3	5.24	3.1	0.18	-6
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.7	5.54	6.1	0.11	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	119.0	6.45	6.2	-0.12	2
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.7	0.00	7.0	-0.04	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	98.8	6.65	8.2	-0.47	6
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	116.1	7.21	10.7	-0.17	1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	100.0	7.29	11.7	-0.07	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.4	6.92	2.6	-0.25	9
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	102.7	7.64	4.4	-0.08	2
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	106.8	8.32	5.5	0.01	0
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.7	6.43	1.8	-0.07	4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	103.3	2.60	0.5	0.00	-3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.8	4.17	1.7	0.00	0
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	102.0	6.02	1.9	0.18	-9
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	102.7	6.15	1.9	-0.04	2
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.5	6.26	2.9	-0.12	4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.5	6.57	3.3	-0.02	0
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	105.3	2.59	0.8	-0.07	6
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.2	3.60	1.3	-0.02	1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.2	3.95	1.8	0.06	-4
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.1	4.57	2.7	0.04	-2
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	107.3	6.08	5.0	-0.03	0

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости

Алроса подписала индийские контракты

По данным Reuters, поступившим этим утром, Алроса подписала 3-летние контракты на продажу алмазов на \$490 млн с тремя индийскими компаниями. Общий объем продаж Алросы в Индию в 2010 г. может достичь \$1 млрд.

Индийские заказы очень важны для российской алмазодобывающей монополии, так как могут обеспечить компании денежные потоки, сопоставимые с выручкой за 2009 г., составившей по нашим оценкам немногим более \$1.5-1.6 млрд при долге свыше \$5 млрд.

При оценке кредитного качества компании, мы, прежде всего, принимаем в расчет ее предельную долговую нагрузку (фактически долг 3-кратно превышает выручку), крайне высокую зависимость денежных потоков от госзаказа, стратегический статус, а также активный процесс по снижению долговой нагрузки, инициированный новым главой компании Федором Андреевым. В отношении оптимизации долгового портфеля уже видны первые результаты: за последние месяцы долг сократился на \$500 млн, а до конца текущего года было заявлено о снижении валового долга еще почти на \$1 млрд как за счет собственных потоков, так и за счет потенциальной допэмиссии.

Еврооблигации Alrosa' 14 подорожали с конца 2009 года на 6.7 п.п., а их доходность опустилась на 170 б.п. до 6.61%. И если раньше выпуск алмазной компании торговался по доходности выше металлургических гигантов – Северстали и Евраза, то сейчас бонды Северстали и Алросы лежат на одной кривой. В обозримой перспективе Алроса, скорее всего, будет стоить дешевле Северстали. Однако пока еще это время не пришло.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	109.1	6.58	422	3.7	-0.03	1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.5	6.26	454	2.9	-0.12	4
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.5	6.57	447	3.3	-0.02	0

Источники: Bloomberg

Леонид Игнатьев

ГАЗ попрощается с Siber

ГАЗ скорее всего в 2010 г. завершит выпуск Volga Siber, сообщил президент завода Николай Пугин. Но, тем не менее, предприятие сохранит производство легковых автомобилей. Основная производственная площадка Группы «ГАЗ» - Горьковский автозавод - в 1-м кв. 2010 г. планирует увеличить выпуск автомобилей на 37% год-к-году. Об этом сообщает Интерфакс.

Оптимистичные планы компании довольно сложно проверить на конкретных фактах и цифрах, так как компания с начала кризиса не раскрывает свои показатели по МСФО. Мы считаем, что облигации Газ-финанс-1 по 100% от номинала стоят дорого.

Леонид Игнатьев

Виктория отказалась от IPO

Ритейлер «Виктория» решил отказаться от IPO, пишут сегодня Ведомости. Теперь бенефициары сети готовы продать 30% ее акций финансовому инвестору.

С точки зрения кредитоспособности Виктории смена контроля над миноритарным пакетом была бы идентична IPO, так как способствовала бы привлечению новых денег в компанию.

После того как компания разместила всего один бонд (вместо двух) на не совсем, как нам кажется, рыночных условиях, а идея с IPO оказалась по сути маркетинговой уловкой при размещении облигаций, риски рефинансирования долгов для Виктории – задача по-прежнему актуальная.

Мы считаем, что полугодовые бумаги Виктория БО1 с доходностью 11.20% не слишком привлекательны для покупки.

Леонид Игнатьев

РусГидро стремится к конечному потребителю

По сведениям источников газеты «Коммерсант», РусГидро обсуждает планы по получению в управление энергосбытовых компаний, находящихся в собственности РАО ЭС Востока. В дальнейшем РусГидро планирует стать собственником этих компаний.

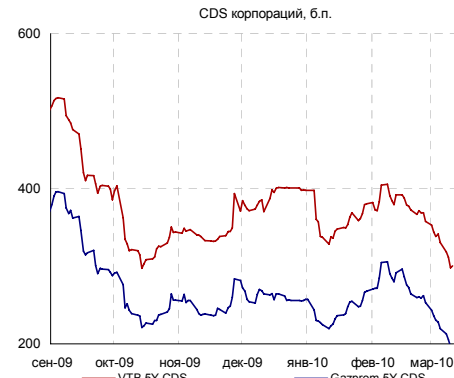
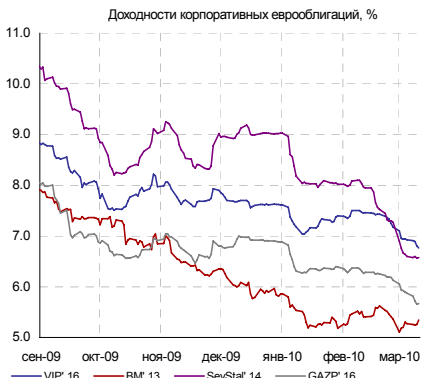
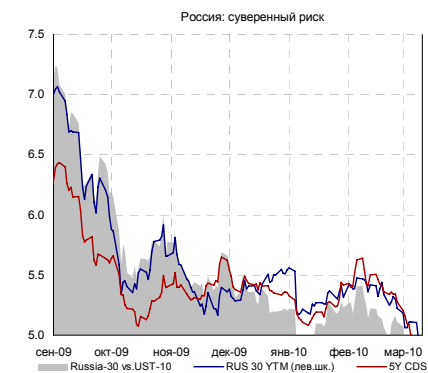
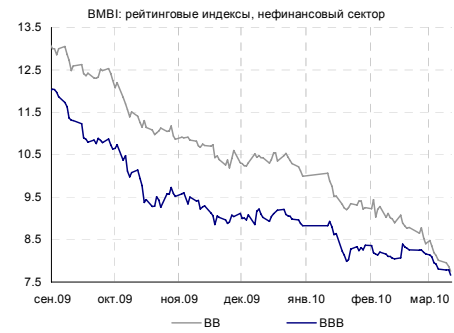
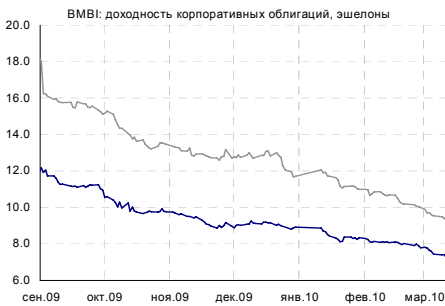
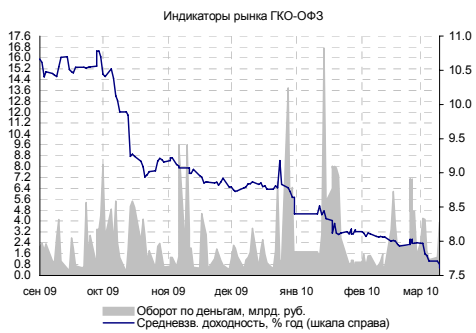
После реформы в структуру РАО ЭС Востока входят 5 сбытовых компаний, в том числе крупнейшие в стране Мосэнергосбыт и Петербургская сбытовая компания. Все эти компании не удалось продать на аукционе, и они остались в собственности государства. Общая выручка сбытовых активов РАО ЭС Востока оценивается в 200 млрд руб.

РусГидро в настоящее время принадлежат 3 сбытовые компании (Чувашэнергосбыт, Красноярскэнергосбыт и Рязанская энергосбытовая компания), и поэтому возможное приобретение сбытовых активов РАО ЭС Востока превратит РусГидро в крупнейшего российского продавца электроэнергии. Наличие собственного крупного сбытового подразделения и выход непосредственно на конечных потребителей впоследствии может стать серьезным конкурентным преимуществом РусГидро, позволяющим генерирующей компании понизить риски волатильности цен на свободном рынке.

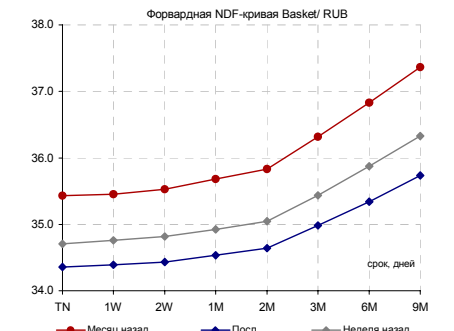
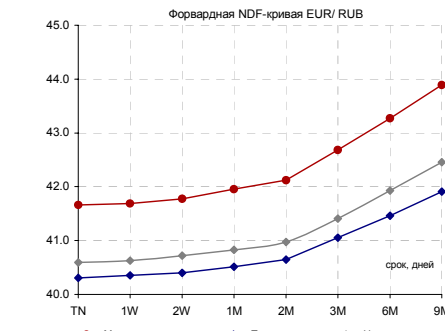
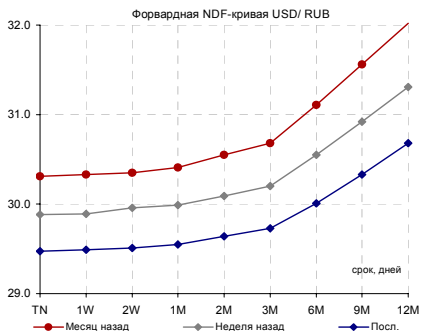
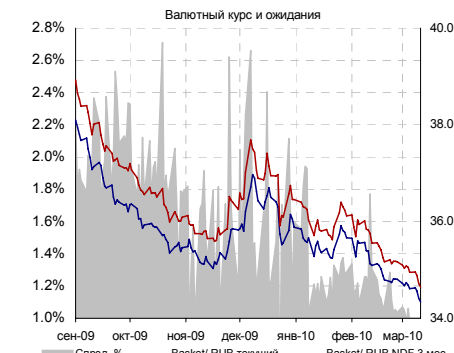
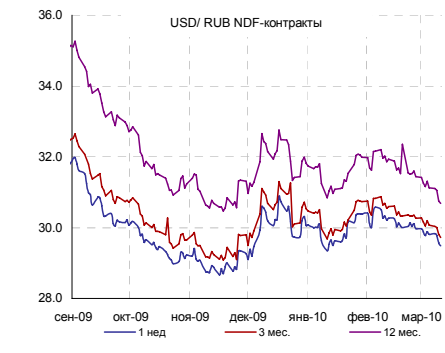
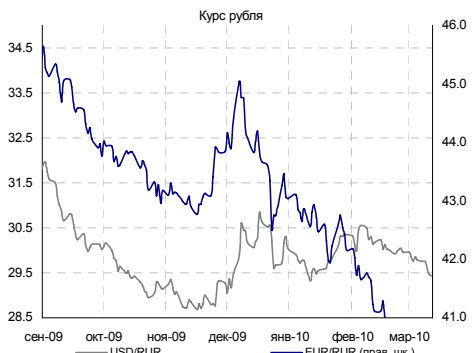
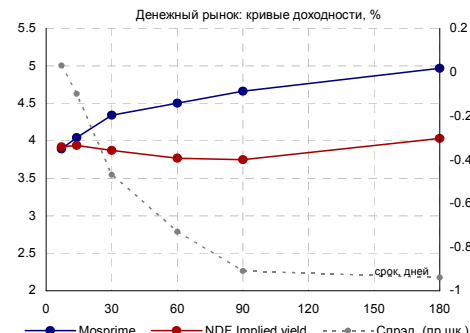
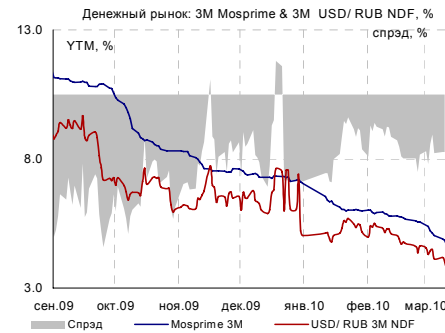
Мы оцениваем вероятность передачи сбытовых компаний на баланс РусГидро как достаточно высокую, но не ожидаем увидеть заметную положительную реакцию рынка на планы компании. Позавчера мы писали о том, что доходность 1.5-летних бумаг РусГидро опустилась до 7.80%, что на 50 б.п. ниже, чем предлагают облигации 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.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатъев

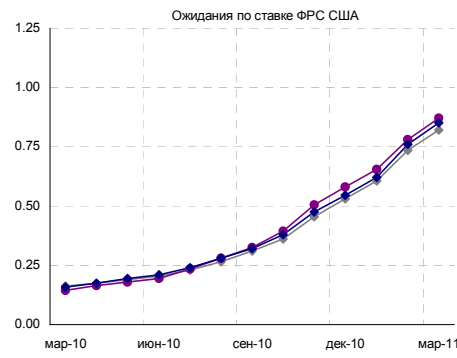
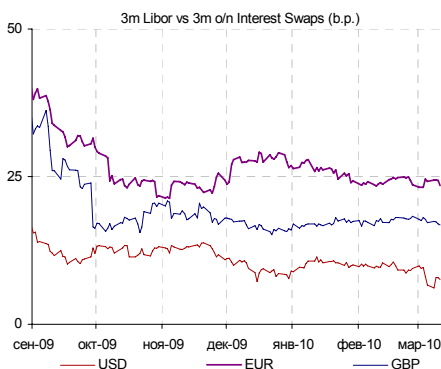
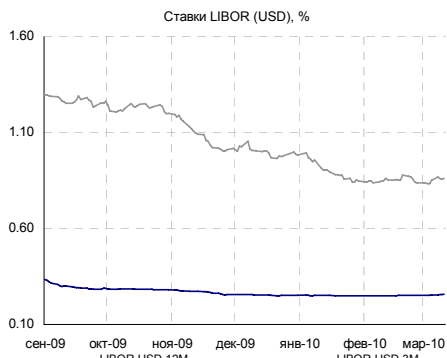
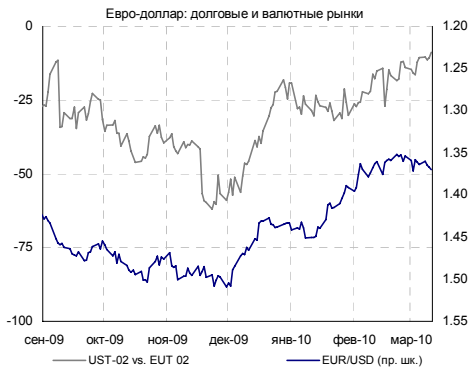
Российский долговой рынок



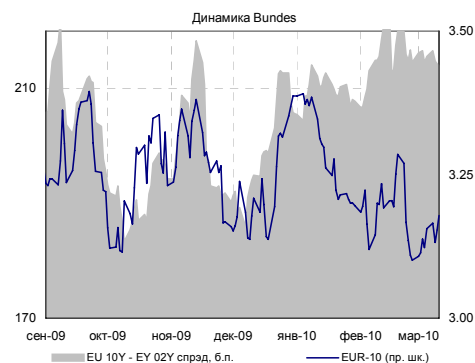
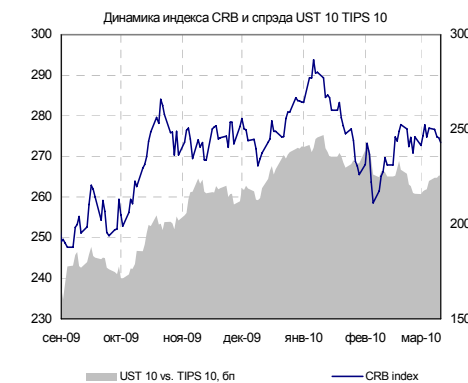
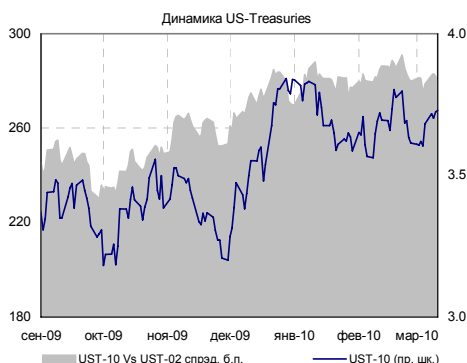
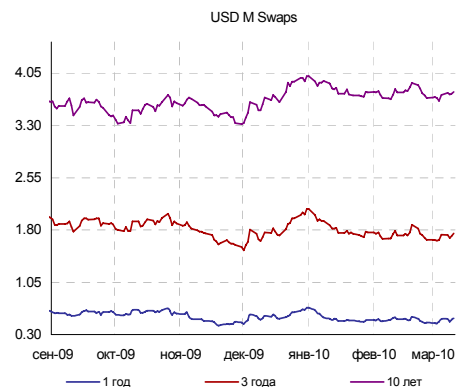
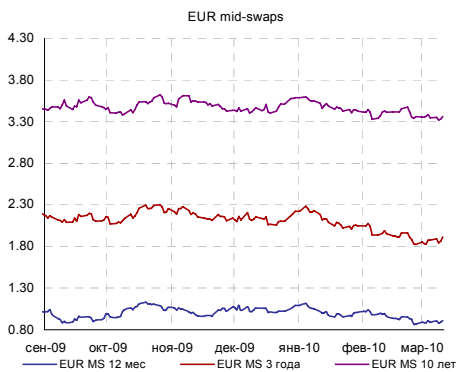
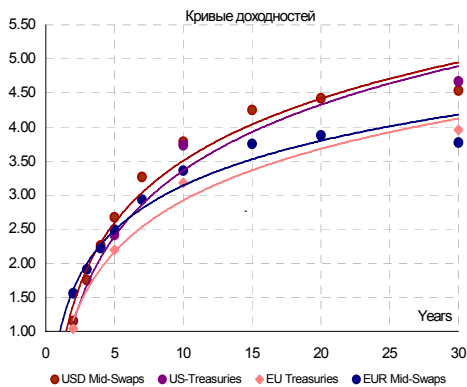
Денежно-валютный рынок



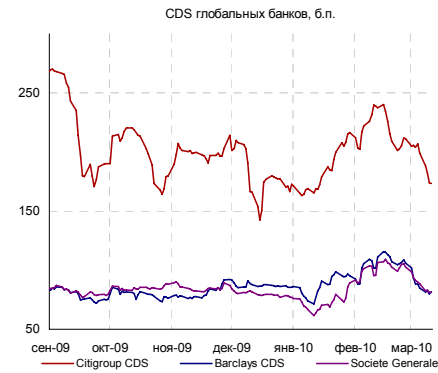
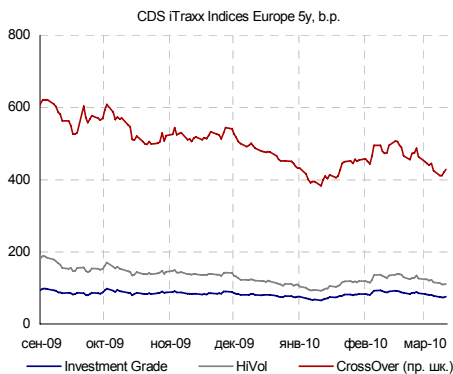
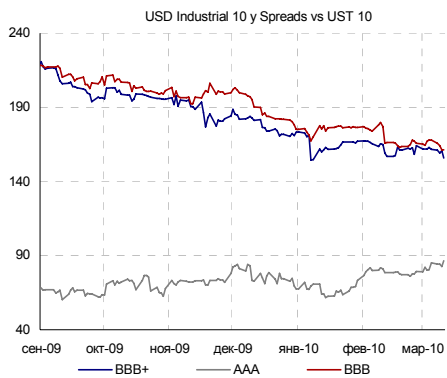
Глобальный валютный и денежный рынок



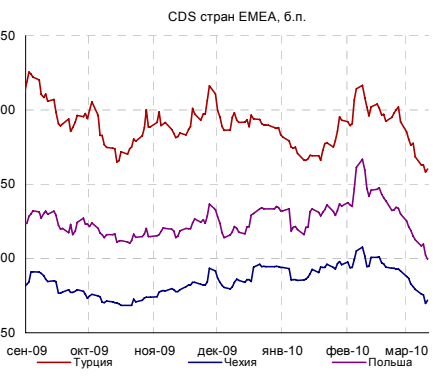
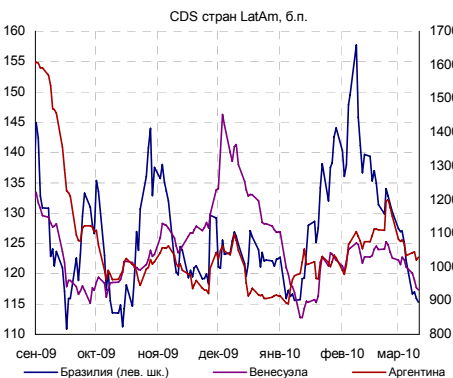
Глобальный долговой рынок



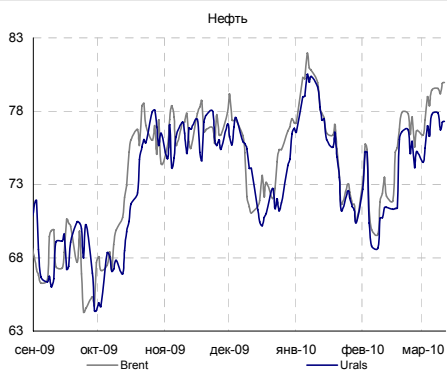
Глобальный кредитный риск



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.
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.	-	15 000
16.03.2010	КМПО-Фин01	1 000	Погаш.	-	1 000
16.03.2010	ТГК-1 01	4 000	Оферта	100	4 000
16.03.2010	УрСИ сев07	2 400	Оферта	100	2 400
17.03.2010	Восточный1	1 500	Погаш.	-	1 500
18.03.2010	ГлСтрой-2	4 000	Оферта	100	4 000
18.03.2010	ЕБРР 04обл	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**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.