

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	81.96	0.04	0.05	↑ Evraz' 13	106.67	0.92	6.41	-35
Нефть (Brent)	84.19	-0.21	-0.25	↓ Банк Москвы' 13	105.35	0.53	4.87	-28
Золото	1148.25	-10.50	-0.91	↓ UST 10	98.41	0.17	3.82	-2
EUR/USD	1.3650	0.01	0.49	↑ РОССИЯ 30	116.33	0.13	4.86	-2
USD/RUB	29.025	-0.06	-0.20	↓ Russia'30 vs UST'10	104			0
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	2%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	277			-4
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.80	↑ Libor 3m vs UST 3m	16			-1
MOSPRIME 3m	4.34	0.00	0.00	↑ EU 10 vs EU 2	217			-1
MOSPRIME o/n	3.37	0.12	3.69	↑ EMBI Global	254.14	0.25		1
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	↓ DJI	11 019.4	0.12		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1153.25	4.65	26.51	↑ Russia CDS 10Y \$	147.37	1.71		-1
Сальдо ликв.	133.4	90.40	210.23	↑ Gazprom CDS 10Y \$	177.08	-3.50		-6

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Обзор первичного рынка: Еврхим, Первобанк, ХКФ

Глобальные рынки

Дефицит торгового баланса США растет

Греция нашла покупателей на свой короткий долг

Номос-Банк размещает евробонды для акционеров

Корпоративные новости

Интегра: новые успехи в рефинансирования долга

Ростелеком: выпуск на 30 млрд руб. для покупки блок-пакета Связьинвеста

Новости коротко

Экономика РФ

- Минэкономразвития в ближайшие дни внесет в правительство поправки в закон о банкротстве, в том числе по процедуре финансового оздоровления. Должник сможет через суд добиваться финансового оздоровления, если он предоставит обеспечение в размере 80% от всех займов. / Ведомости

Корпоративные новости

- НДЦ с 1 мая 2010 г. снижает тарифы на 10%. за услуги по хранению и учету прав на государственные, муниципальные и корпоративные облигации. / Cbonds
- Ютэйр в январе — марте 2010 г. увеличила перевозки пассажиров на 63.8% (к тому же периоду прошлого года) до 945 тыс. человек, сообщила компания. / Интерфакс

Distressed debt

- Камская долина 12 апреля 2010 г. частично исполнила обязательства по выплате купона и погашению 15% номинальной стоимости облигаций 5-й серии. При общем размере обязательств по купону 4 млн руб. исходя из ставки 18%, компания выплатила только половину сумму. Сумма погашения составила 16.3 млн руб. Причина неисполнения обязательств - недостаточность денежных средств на счетах эмитента. / Cbonds

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Екатеринбургская электросетевая компания (ЕЭСК)** в рамках оферты по облигациям 2-й серии приобрела 10% выпуска. / Cbonds
- **Уралсвязьинформ** выкупил по оферте облигации 8-й серии на сумму 317 млн руб. (15% выпуска). / Cbonds
- **АИЖК** установило ставку 2-го купона по облигациям 13-й серии в размере 10.75% из расчета суммарного значения ставки рефинансирования и премии в размере 2.5%. (Источник – Cbonds). Столь высокие уровни ставок демонстрируют выгоду от владения длинными бумагами с плавающими купонами, размещенные в середине прошлого года.
- 13 апреля ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций **Интуриста** объемом 2 млрд руб. / Ведомости
- С сегодняшнего дня (14 апреля) на ММВБ в перечне внесписочных ценных бумаг началось обращение облигаций, размещенных вчера **Банк Санкт-Петербург БО-1, Газпромнефть БО-5 и БО-6.** / Cbonds
- **ХКФ Банк** назначило ставку 9-14 купонов по облигациям 5-й серии в размере 8.15%, а также выставил оферту по облигациям 2-й серии номинальным объемом 3 млрд руб. по цене 100.4% от номинала. Бумаги могут быть предъявлены 23 апреля и 26 апреля 2010 г. / Cbonds
- **Банк ВТБ** назначил ставку 19-32 купонов по облигациям 4-й серии в размере 7.4%. / Cbonds

Кредиты / Займы

- **Банк ВТБ Северо-Запад** открыл **ТГК-2** возобновляемую кредитную линию в размере 1.1 млрд руб. сроком на 1.5 года для финансирования текущей деятельности. / Cbonds
- **ВТБ** предоставил **ТГК-9 (КЭС-Холдинг)** кредит в размере 1 млрд руб. на финансирование текущей деятельности. / Пресс-центр ВТБ

Внутренний рынок

Обзор первичного рынка: Еврохим, Первобанк, ХКФ

Сегодня завершается биржевое размещение облигаций группы инвесторов, начавших маркетинг в конце марта. За неполные две недели апреля на первичный рынок вышли долговые бумаги ММК, Банка Зенит, Аэрофлота, Банка Санкт-Петербург, Газпром нефти и Разгуляя на сумму 52 млрд руб. Сегодня состоится размещение МКБ, закрывающего список маркируемых с конца марта выпусков. С учетом МКБ в течение первой половины месяца первичный рынок принесет рублевому рынку долга выпуски номинальным объемом 55 млрд руб.

Первая группа эмитентов еще не успела реализовать свои планы по размещению облигаций, как ей на смену уже торопятся другие эмитенты. С начала недели книга заявок на покупку облигаций открыта Соллерсом (мы подробно писали об этом в нашем вчерашнем обзоре).

Вчера начал сбор заявок в рамках бук-билдинга ЕвроХим, который собирается разместить в конце месяца пятилетние бумаги на сумму 10 млрд руб. Книга закрывается 26 апреля, размещение предварительно запланировано на 28 апреля. Ориентир организаторов по купону составляет 8.5-9%, что, по нашим оценкам, транслируется в доходность 8.68-9.2% при дюрации выпуска 3.8 года. Заметим, что в посткризисный период среди корпоративных эмитентов решались размещать столь длинные бумаги только Евраз и РЖД. В последнее время инвесторы наиболее охотно покупают трехлетние выпуски. Размещение ЕвроХима (ВВ/ВВ) станет тестом на желание инвесторов приобретать длинные корпоративные бумаги.

Первобанк со вчерашнего дня начал формирование книги заявок на участие в размещении дебютных биржевых бондов на 1.5 млрд руб. Организаторы ориентируют покупателей на купон 10.00-10.5%, что соответствует доходности 10.25-10.77% к годовой ofercie. Точная дата размещения пока не называется.

С сегодняшнего дня заявки на покупку облигаций 7-й серии номинальным объемом 5 млрд руб. в рамках бук билдинга принимает ХКФ Банк. Книга закрывается 27-го апреля, расчетов пройдут 29 апреля. Ориентиры по купону - от 8.65 до 9.15%, ориентиры по доходности – от 8.93 до 9.47% к двухлетней ofercie.

Совокупная величина размещаемых на сегодняшний день выпусков (без учета МКБ) составляет 20 млрд руб. Их краткая характеристика представлена в таблице ниже.

Размещаемые выпуски по состоянию на 14.04.2010 г.

Выпуск	Открытие книги заявок	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Ориентир по купону	Период до oferty/ погашения	Индикативная доходность к ofercie/ погашению	Мод. дюрация, лет
МКБ, 8	26.03.10		14.04.10	3.0	10.25-10.5%	1.5 года	10.51-10.77%	1.3
ИнтерСофт, 1			19.04.10	0.3	10.07%	15 лет		
Бинбанк, 2			27.04.10	1.0				
ЕвроХим, 1	13.04.10	26.04.10	28.04.10	10.0	8.5-9%	5 лет	8.68-9.2%	3.8
Соллерс, БО-2	12.04.10	27.04.10	29.04.10	2.0	13-13.5%	2 года	13.42-13.96%	1.6
ХКФ Банк, 7	14.04.10	27.04.10	29.04.10	5.0	8.65-9.15%	2 года	8.93-9.47%	1.7
Первобанк, БО-1	13.04.10		конец апреля	1.5	10.00-10.5%	1 год	10.25-10.77%	0.8
Итого				22.8				

Источник: данные организаторов, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

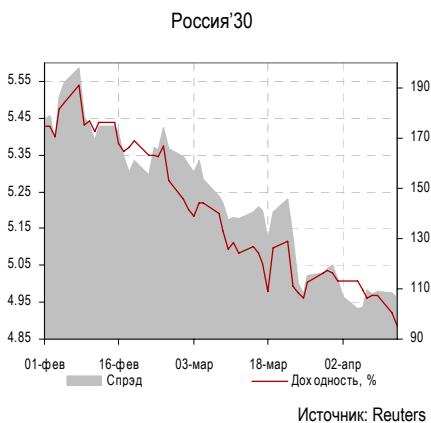
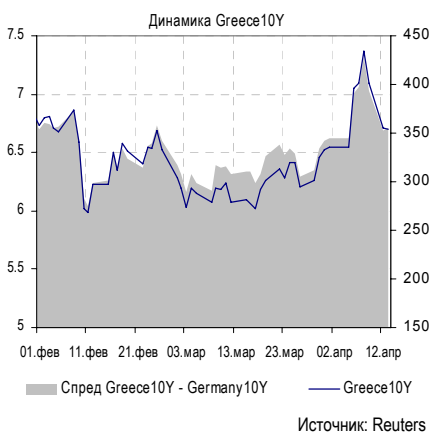
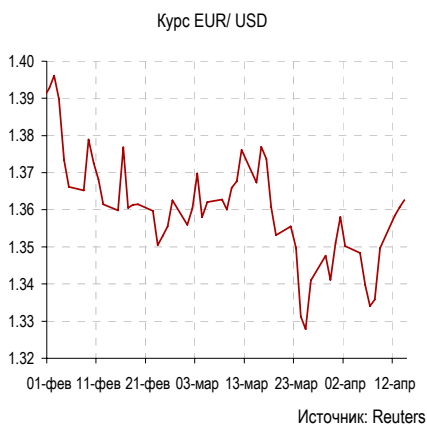
Дефицит торгового баланса США растет

Опубликованный вчера отчет по состоянию международной торговли США продемонстрировал уверенный рост внутреннего спроса. Дефицит торгового баланса увеличился в феврале до \$39.7 млрд, хотя инвесторы ожидали цифры в \$39.0 млрд. Стоит заметить, что этот рост вызван не только импортом нефти; потребительские товары также импортируются увеличенными темпами. Последний факт лишний раз подтверждает стабильный рост американской экономики, который во многом зависит от состояния внутреннего потребления.

Сегодня будут опубликованы отчеты по росту потребительских цен и по динамике розничных продаж, которые покажут, насколько быстро восстанавливается внутренний спрос в США. Инвесторы ожидают слабого роста индекса потребительских цен на 0.1% и значительного увеличения розничных продаж (+1.2% месяц-к-месяцу).

Греция нашла покупателей на свой короткий долг

Вчера Афины разместили 2 выпуска краткосрочных бумаг с периодом обращения 26 и 52 недели. Первоначально планировалось привлечь 1.2 млрд евро, однако детальный план помощи Греции со стороны ЕС привлек значительное количество инвесторов. Спрос превысил предложение более чем в 7 раз, поэтому Афинам удалось привлечь сумму выше первоначально запланированной – 1.56 млрд евро. Аппетит к греческому кредитному риску был очень высоким в первую очередь из-за высокой доходности в 4.55% за 26-недельные и 4.85% за 52-недельные бумаги. В январе этого года эти цифры составляли около 2.2%.



Покупки в российских евробондах продолжают

Начавшееся вчера роад-шоу нового выпуска суверенных еврооблигаций России спровоцировало повышенный интерес и к российским корпоративным евробондам. Все бумаги значительно прибавили в цене, безусловными лидерами роста оказались бумаги Евраз, Еврохима и Распадской, потерявшие в доходности более 25 – 40 б.п. Хотя бумаги Евраз выросли за последнюю неделю более чем на 1.5 п.п., на наш взгляд потенциал роста у них еще сохраняется. Еврохим открыл книгу заявок на 8-летние рублевые облигации с offerтой через 5 лет, ориентир доходности по которым находится на уровне 8.5 – 9 % (см. наш сегодняшний комментарий по первичным размещениям), что с учетом валютного хеджа транслируется в долларовую доходность на уровне 5.6 – 6.1 %. В такой ситуации более короткие евробонды Еврохима выглядят привлекательно; кроме того, рефинансирование 30 % кредитного портфеля – это очень хорошая новость для держателей евробондов компании.

Цена на индикативный бонд Россия'30 сегодня утром стабильна, доходность находится в диапазоне 4.85 – 4.9 %, спред к UST'10 сохраняется на комфортном уровне ниже 110 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	105.8	3.15	0.9	-0.01	0
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.6	4.17	2.5	0.02	-1
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	103.4	5.58	5.3	0.14	-2
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	105.8	4.75	3.0	0.08	-3
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.3	5.58	6.0	0.43	-7
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	120.1	6.30	1.8	0.34	-5
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	106.7	0.00	7.0	0.17	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	100.6	6.44	8.1	0.60	-7
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	118.9	6.99	3.4	1.00	-9
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	102.4	7.09	11.8	0.79	-7
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	106.7	6.41	2.5	0.92	-35
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	104.5	7.26	4.3	1.02	-23
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	109.9	7.82	5.4	1.75	-31
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.3	5.49	1.2	0.51	-29
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.8	2.54	0.5	0.02	-8
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.9	3.92	1.6	-0.02	0
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	104.0	4.94	1.9	0.08	-4
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	105.2	4.86	1.9	0.86	-44
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	110.5	6.15	2.8	0.27	-10
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	109.6	6.49	3.3	0.42	-13
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	104.8	2.69	0.7	-0.01	0
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.6	3.12	1.2	-0.02	1
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.7	3.60	1.8	0.02	-2
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.1	4.14	2.6	0.10	-4
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	110.6	5.47	4.9	0.38	-8

Источники: Bloomberg

Дмитрий Турмышев

Номос-Банк размещает евробонды для акционеров

Сегодня организаторы нового выпуска субординированных еврооблигаций Номос-банка (-/Ba3/ B+) закроют книгу заявок. Предварительный ориентир по купону составляет 9.0-9.25 %. Срок обращения - 5.5 - 6 лет. Moody's оценивает рейтинг выпуска на одну ступень ниже рейтинга банка (B1), а Fitch - на две (B-).

Новый выпуск евробондов Номос-банка выпускается по правилу Reg S среди неамериканских инвесторов и будет иметь листинг на Irish Stock Exchange. Цель займа - рефинансирование дорогого субординированного кредита на сумму 7.824 млрд руб. (\$ 260 млн), предоставленного акционерами банка в 2009 году на 11 лет по ставке 12.0 % годовых для получения нового субординированного кредита от ВЭБа по схеме «3 к 1». Кредит от ВЭБа так и не был получен, поскольку программа помощи банкам была свернута в конце 2009 г. на фоне улучшения ситуации в банковском секторе.

Не исключено, что основными покупателями еврооблигаций станут сами акционеры, в интересах которых получить более рыночный инструмент. С точки зрения внешних инвесторов присутствие акционеров в выпуске – негативный момент, ограничивающий потенциальную ликвидность выпуска в будущем.

С точки зрения доходности выпуск также пока не представляет большого интереса. По нашим оценкам, исходя из доходности обращающегося субординированного выпуска Nomos'16 (8.2 % при дюрации 1.4 года), справедливая доходность новых бондов должна находиться на уровне 9.5 %-10.3 % годовых при дюрации 3 - 5 лет.

Егор Федоров

Корпоративные новости**Интегра: новые успехи в рефинансировании долга**

Группа Интегра сообщила вчера о получении трехлетнего займа в Сбербанке в размере 2.46 млрд руб. (\$84.9 млн.), который собирается использовать для полного досрочного погашения кредита ЕБРР с целью снижения размера обеспечения по кредитам, а также снятия ряда ограничений (ковенантов) в отношении дополнительных заимствований в будущем и возможных сделок по приобретению и отчуждению активов компании. Компания также подписала договор с VTB Bank (Deutschland) AG о двухлетней необеспеченной возобновляемой кредитной линии в размере \$40 млн. (Источник – Прайм-Тасс).

В нашем аналитическом обзоре от 4 марта, мы подробно останавливались на операционных итогах деятельности компании за 2009 г. и имеющемся портфеле заказов на 2010 г. С нашей точки зрения именно портфель заказов является самым слабым звеном при оценке кредитного качества этого эмитента, что пока не позволяет говорить о восстановлении докризисных денежных потоков компании. В остальном же мы считаем, что Интегра характеризуется высокой информационной прозрачностью, отличными стандартами корпоративного управления и хорошей платежной дисциплиной, добилась серьезных успехов в рефинансировании долгов.

Справедливую доходность облигаций Интегры месяц назад мы видели на уровне 13-13.5%, в то время, как выпуск Интегра 2 торговался тогда с доходностью 16% на дюрацию 1.3 года. Текущая доходность выпуска составляет 13.33%, что еще предполагает небольшой апсайт с учетом мартовского ралли, имеющего место на рынке облигаций.

Екатерина Горбунова

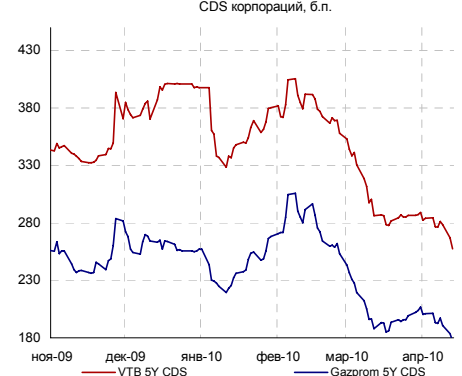
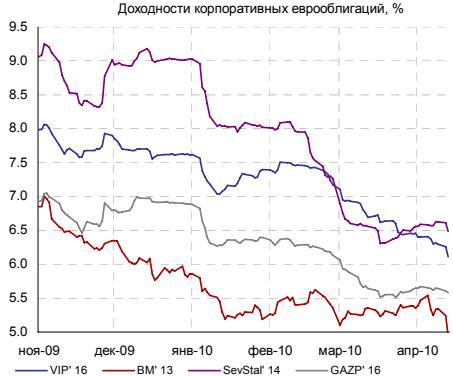
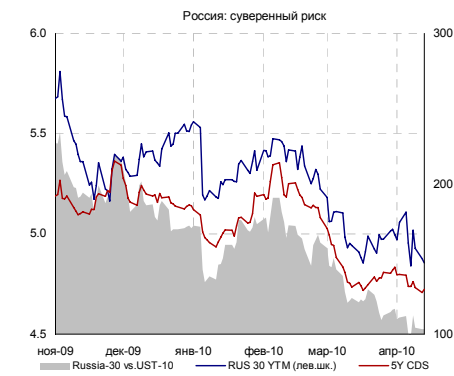
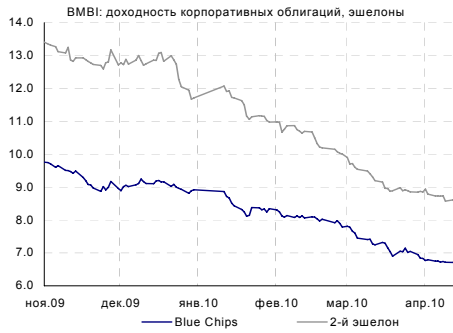
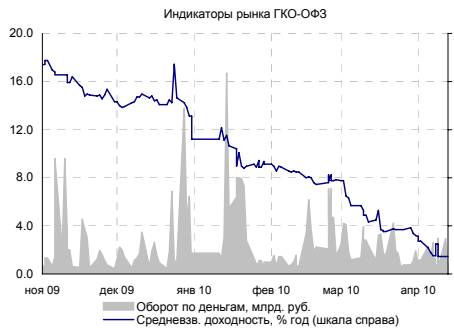
Ростелеком: выпуск на 30 млрд руб. для покупки блок-пакета Связьинвеста

Ведомости пишут сегодня, что Ростелеком планирует выпустить облигации на 30 млрд руб. для выкупа у Комстар-ОТС 25 % + 1 акцию Связьинвеста. Срок обращения облигаций предполагается от пяти лет.

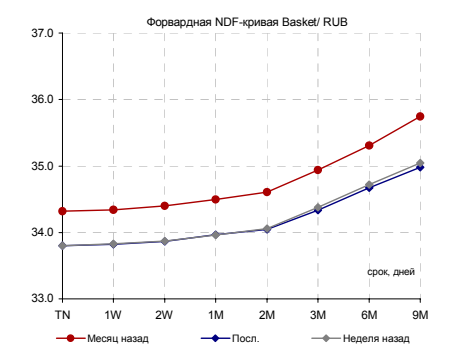
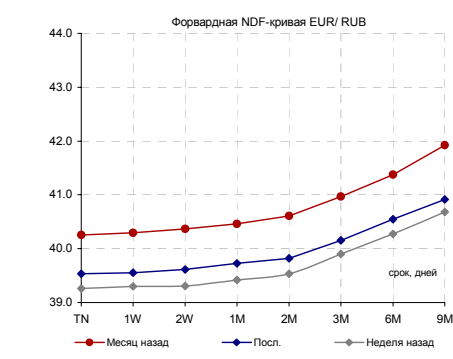
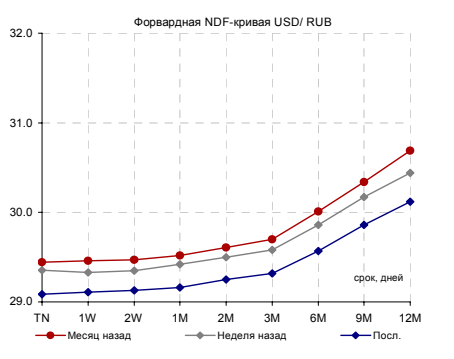
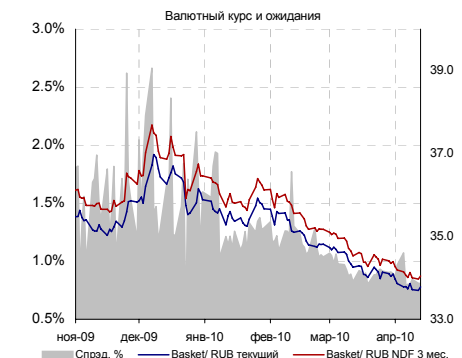
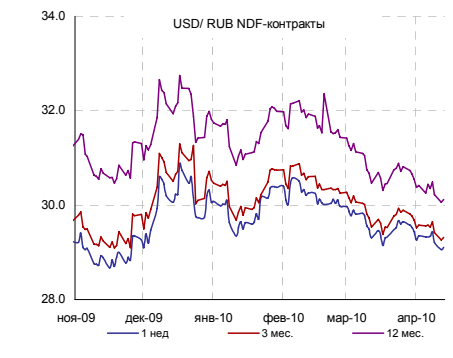
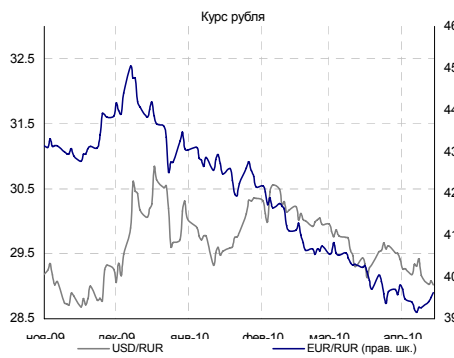
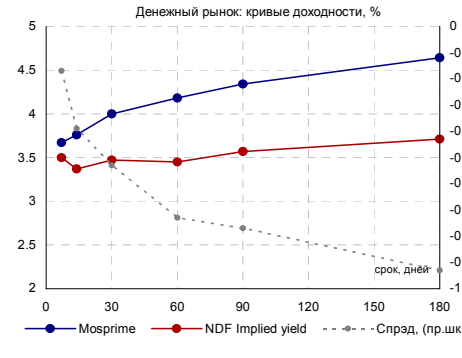
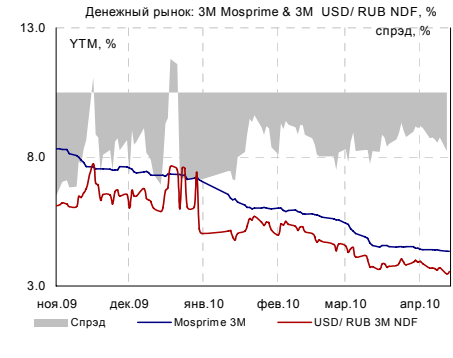
На долговом рынке облигации Ростелекома в настоящий момент не обращаются. Если бы компания размещала бумаги сейчас, их доходность составила бы, по нашим оценкам, до 7.5%. Если же размещение состоится через два-три месяца, то с учетом потенциала снижения основных процентных ставок Центрального банка еще на 50-75 б. п., компания вполне сможет разместиться со ставкой 7%.

Леонид Игнатъев, Екатерина Горбунова

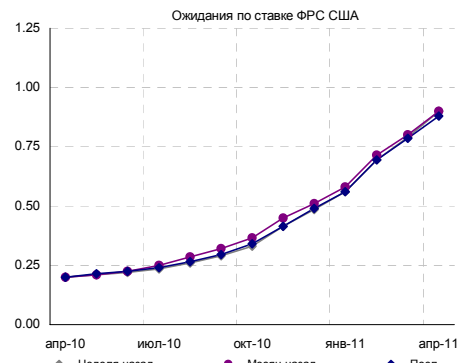
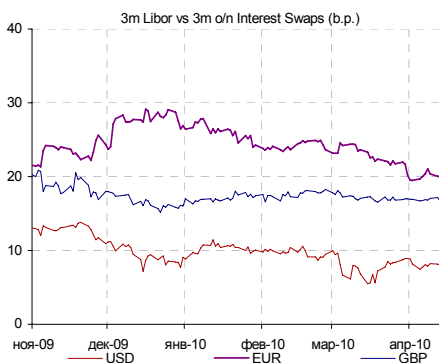
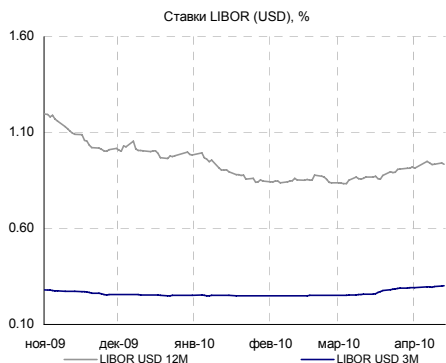
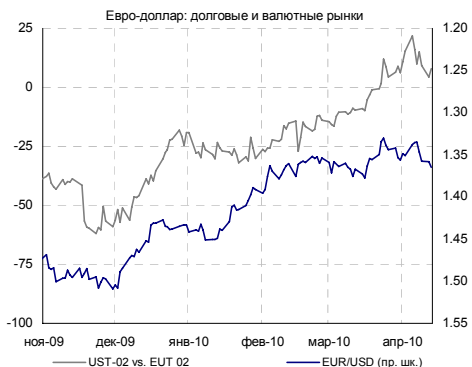
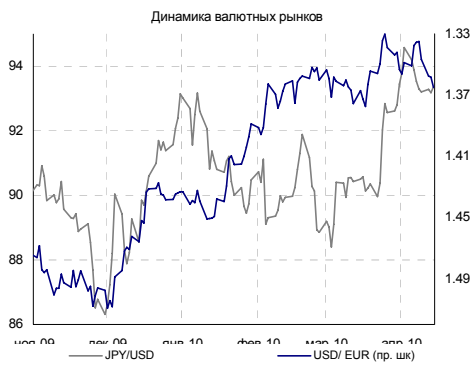
Российский долговой рынок



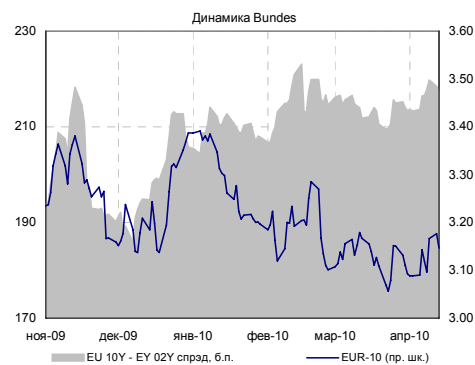
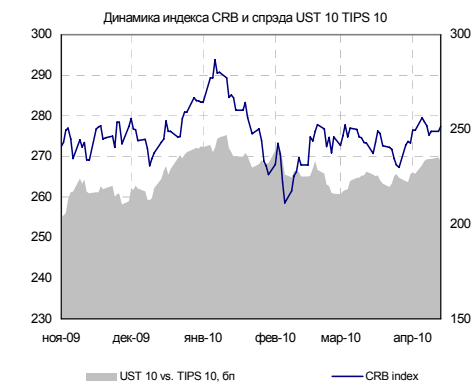
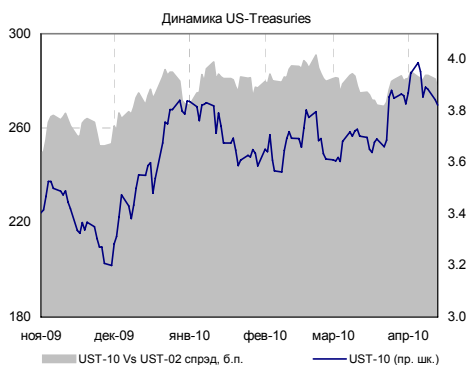
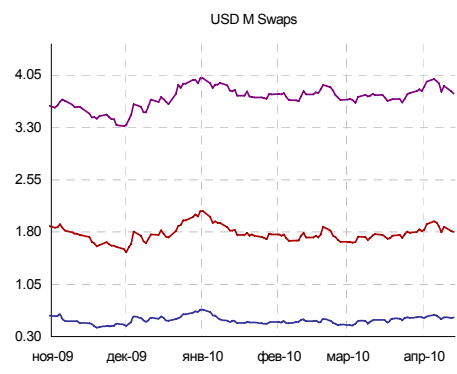
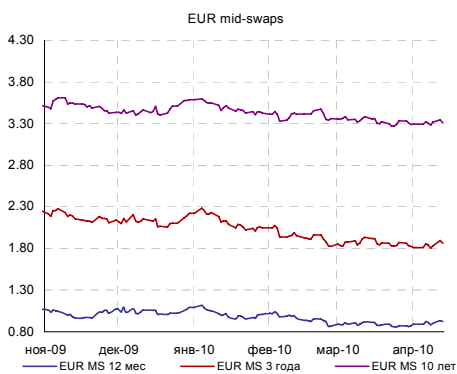
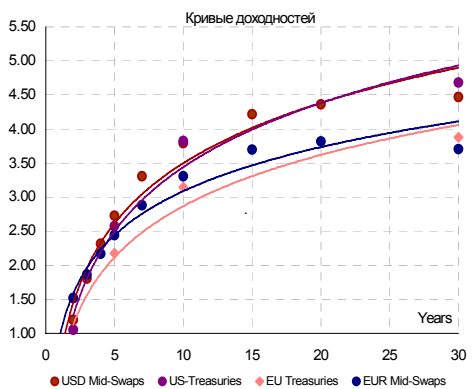
Денежно-валютный рынок



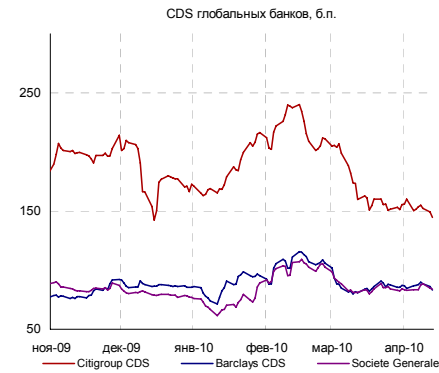
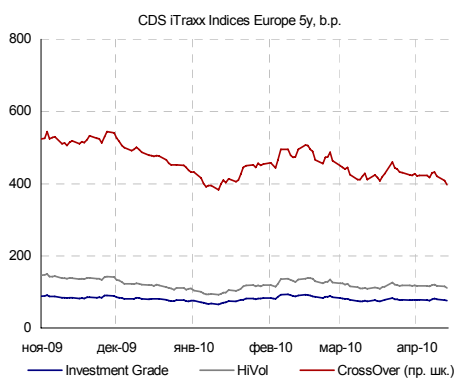
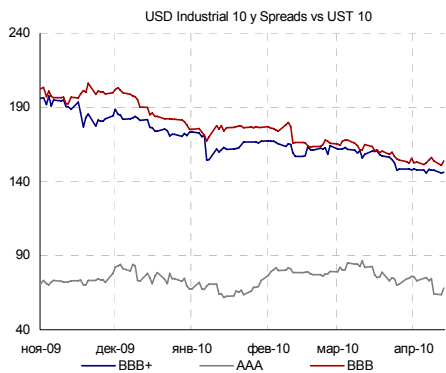
Глобальный валютный и денежный рынок



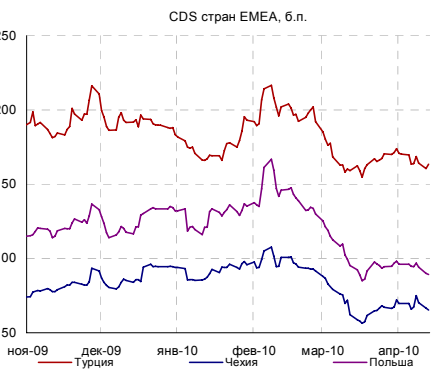
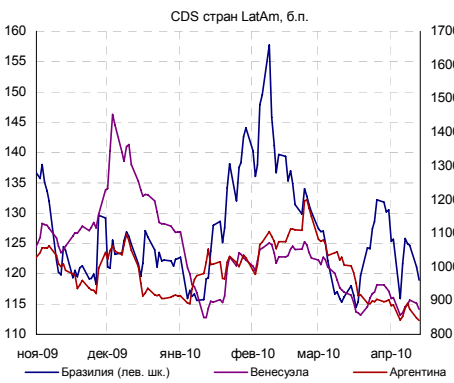
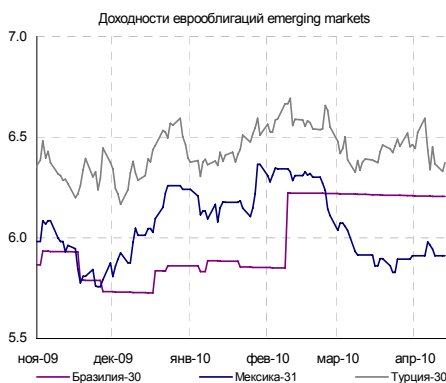
Глобальный долговой рынок



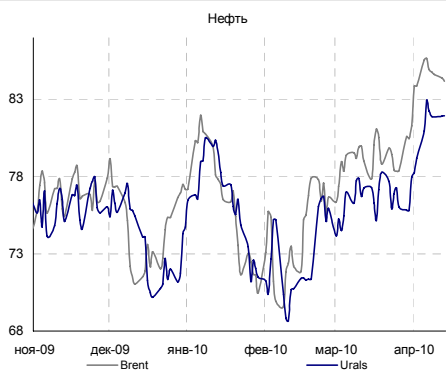
Глобальный кредитный риск



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 05обл	5 000	Оферта	100	5 000
СЕГОДНЯ	Х-МСтройР1	3 000	Оферта	100	3 000
15.04.2010	АЦБК-Инв 3	1 500	Оферта	100	1 500
15.04.2010	ЖилсоцФ-2	1 500	Погаш.	-	1 500
15.04.2010	МспромФ 02	1 500	Оферта	100	1 500
15.04.2010	СтрТрГаз03	5 000	Оферта	100	5 000
15.04.2010	УРСАБанк 8	10 000	Оферта	100	10 000
15.04.2010	УфаойлОП-1	1 500	Погаш.	-	1 500
16.04.2010	Новопласт1	23	Оферта	100	23

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 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.