

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	82.47	-1.62	-1.93	Evraz' 13	107.89	0.56	5.97	-21
Нефть (Brent)	84.79	-1.78	-2.06	Банк Москвы' 13	105.35	-0.18	4.84	-2
Золото	1151.50	-3.00	-0.26	UST 10	98.83	0.54	3.77	-7
EUR/USD	1.3463	0.00	-0.28	РОССИЯ 30	116.60	-0.13	4.81	2
USD/RUB	29.1938	0.11	0.39	Russia'30 vs UST'10	105			9
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.00%		UST 10 vs UST 2	281			-1
USD LIBOR 3m	0.31	0.00	0.31	Libor 3m vs UST 3m	15			0
MOSPRIME 3m	4.36	0.00	0.00	EU 10 vs EU 2	220			0
MOSPRIME o/n	3.65	-0.09	-2.41	EMBI Global	251.50	3.90		9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	11 018.7	-1.13		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1120.39	25.99	22.35	Russia CDS 10Y \$	149.02	4.45		3
Сальдо ливк.	99.8	56.80	132.09	Gazprom CDS 10Y \$	169.23	1.83		3

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Денежный рынок: MosPrime минимальна, а ставка NDF растет
 Вторичный рынок облигаций
 Атомэнергопром вынуждены исключить из индексов
 Мечел начал маркетинг новых облигаций. Короткие бонды интереснее.

Глобальные рынки

SEC предъявляет иск против Goldman Sachs
 Строительный сектор и потребительские настроения в США
 Российские еврооблигации пока не затронуты негативом с рынков
 Что ждать от скандала с GS
 Бонд Alliance Oil не кажется дешевым, на что обратить внимание?

Корпоративные новости

Мосэнерго закончило год с комфортным долгом

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ОГК-6** принял решение о выпуске трехлетних биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 на общую сумму 10 млрд руб. / Reuters
- **СКБ-Банк** принял решение о размещении биржевых облигаций серии БО-01-06 на 15 млрд руб. Выпуски серий БО-01 –БО-03 объемами по 3 млрд руб. каждый и выпуски серии БО-04-06 по 2 млрд руб. имеют срок обращения 3 года. / Cbonds
- **Москва** регистрирует два выпуска облигаций с погашением в 2020-2021 гг. Суммарный объем двух выпусков будет составлять не более 50 млрд руб. до 35 млрд руб. каждый выпуск. / Выступление главы Москомзайма Пахомова на конференции Fitch
- **Первобанк** 28 апреля начнет размещение 3-летних биржевых облигаций на 1.5 млрд руб. / Cbonds
- **МПБ** принял решение о приобретении 28 мая 2010 г. дебитных облигаций номинальным объемом 3 млрд руб. Период предъявления облигаций к оферте с 20 по 26 мая 2010 г. / Cbonds
- **Минфин** проведет 21 апреля аукцион по доразмещению **ОФЗ 25073** в объеме 11.1 млрд руб. / Минфин
- Зарегистрирован выпуск облигаций **Кредит Европа Банк** 6-й серии на сумму 4 млрд руб. / Cbonds
- **АК БАРС Банк** установил ставку 4-6-го купонов по облигациям 3-й серии в размере 7.9%. / Cbonds
- **ФинансБизнесГрупп** приняло решение о размещении трехлетних биржевых облигаций серии БО-1 номинальным объемом 3 млрд руб. / Cbonds
- 22 апреля состоится размещение четырехлетнего выпуска облигаций **ТрансКредитБанка** 6-й серии объемом 4 млрд руб. Ориентир по ставке купона составляет 7.8%–8.1%. / Cbonds
- Совет директоров **Ситроникс** 15 апреля 2010 года принял решение об эмиссии двух выпусков биржевых облигаций на общую сумму 5 млрд руб. / Cbonds

Distressed debt

- Московский арбитражный суд 16 апреля 2010 г. зарегистрировал два иска УК «Ингосстрах-инвестиции» к двум ключевым юрлицам компании «Дикая орхидея», в которых требует признать их банкротами. Причина иска – неурегулированная задолженность по облигациям. / Ведомости
- Как сообщают сегодня «Ведомости», **Главстрой** намерен частично расплатиться по \$200-миллионному кредиту перед банком «Союз» путем передачи банку земельного участка площадью 4.5 га рядом с Боровским шоссе, где планировалось построить около 460 000 кв. м жилья. / Ведомости

Кредиты / Займы

- **Сбербанк** выдаст кредит на 33.5 млрд руб. сроком на 20 лет на строительство платной скоростной автодороги Москва - Санкт-Петербург. Банк собирается выпустить инфраструктурных облигаций для привлечения средств в этот проект еще на 10 млрд руб. под госгарантии. / РИА Новости

Внутренний рынок**Денежный рынок: MosPrime минимальна, а ставка NDF растет**

Суммарный объем средств на корсчетах и депозитах ЦБ на утро понедельника составил 1.12 трлн руб. Росту ликвидности способствовала продажа выручки экспортерами в преддверии начала налогового периода (завтра – уплата 1/3 НДС за I кв. 2010 года, через неделю – акцизы и НДСП). Трехмесячная ставка MosPrime в пятницу не изменилась, находясь на минимальных значениях в посткризисный период – на уровне 4.36%. При этом мы увидели повышение стоимости менее длинных кредитных ресурсов (до 2-х недель) на 10 б.п., что характерно в период подготовки к выплате налогов, когда участники рынка аккумулируют рублевую наличность.

В последний рабочий день прошлой недели рубль достиг новые максимальных значений с декабря 2008 г., по итогам торгов прибавив 5 копеек до 33.61 руб. по отношению к бивалютной корзине. Несмотря на это, ставка годового NDF продолжила рост, поднявшись до 4.5%, то есть почти на 40 б.п. за неделю. Это может означать как ослабление ожиданий дальнейшего укрепления рубля, так и скептическое отношение рынка к возможности смягчения кредитно-денежной политики ЦБ РФ.

В связи с началом налогового периода, а также большим объемом размещаемых в настоящий момент выпусков на внутреннем первичном долговом рынке, вероятно снижение активности торгов с обращающимися выпусками облигаций. Ухудшение внешней конъюнктуры также не будет способствовать оптимизму покупателей.

Вторичный рынок облигаций

Рублевый рынок облигаций завершил неделю на минорной ноте, показав снижение по широкому спектру бумаг. Индекс MMBI, рассчитываемый Банком Москвы, в корпоративном сегменте потерял за день 11 б.п. Основные продажи коснулись blue chips и эмитентов 2-го эшелона, котировки которых снизились на 10-11 б.п. Интересно, что при этом 3-му эшелону удалось прибавить 3 б.п.

Массированные продажи наблюдались в долговых бумагах Москвы, снижение цен по коротким выпускам достигало 50 б.п. Удержаться в положительной зоне удалось наиболее длинным выпускам Москва-62 и Москва-48.

Сектор госбумаг также закрылся существенно ниже уровней четверга. По всей кривой срочности проходили продажи, снижение котировок в среднем составило около 30 б.п. Устоять перед натиском продавцов удалось только самому длинному выпуску ОФЗ 46020 с погашением в 2036 году.

Практически по всем инструментам металлургического сектора инвесторы фиксировали прибыль: котировки НЛМК БО-6, биржевые выпуски Северстали, Мечела и ММК, а также выпуски Сибметинвеста по итогам дня потеряли 15-30 б.п. Динамику лучше рынка продемонстрировали выпуски МТС 5, Якутскэнерго 2, свежие выпуски Газпром нефти, а также облигации Томской области 7-й серии.

Атомэнергопром вынуждены исключить из индексов

На высоких оборотах продолжились распродажи в облигациях Атомэнергопрома после сообщения эмитента о намерении погасить свои облигации после майских праздников, прозвучавшего в середине прошлой недели. К концу пятницы 2-й выпуск торговался всего на 5 б.п. дороже номинала, хотя еще в середине прошлой недели он торговался на 200 б.п. выше номинала. По причинам технического характера, мы временно исключаем облигации Атомэнергопрома из расчета наших рейтинговых индексов ВМВ1, так как несмотря на статус blue chip, из-за высокого купона (11.50%) они искажают реальную картину доходности по эмитентам с высоким кредитным качеством.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25062	605.7	2	45 000	04.05.2011		101.40	100.90	-0.49	5.00
ОФЗ 25068	303.2	9	45 000	20.08.2014		121.15	120.85	-0.25	6.53
ОФЗ 25072	437.2	15	40 994	23.01.2013		103.15	102.80	-0.34	6.12
ОФЗ 26200	327.3	12	50 000	17.07.2013		101.37	100.40	-0.96	6.10
ОФЗ 26202	590.2	13	40 000	17.12.2014		119.50	119.15	-0.29	6.58
Атомэнпр02	640.7	9	20 000	15.02.2014	15.02.2011	100.50	100.05	-0.45	10.59
Аэрофл БО2	302.5	12	6 000	08.04.2013		100.18	100.15	-0.03	7.84
Башнефть01	352.9	5	15 000	13.12.2016	18.12.2012	107.05	107.00	-0.05	9.69
Газпрнф БО5	723.9	17	10 000	09.04.2013		99.70	99.80	0.10	7.36
Газпрнф БО6	550.1	8	10 000	09.04.2013		99.70	99.76	0.06	7.37
ГазпромА11	1136.0	20	5 000	24.06.2014	28.06.2011	123.68	123.15	-0.53	-4.70
ЕврХолдФ 1	326.5	7	10 000	13.03.2020	22.03.2013	99.95	99.90	-0.05	9.50
Зенит БО-1	500.6	14	5 000	07.04.2013	07.04.2011	100.50	100.67	0.17	7.30
Ленэнерго2	304.8	10	3 000	27.01.2012		100.20	100.59	0.39	8.33
Магнит 02	203.6	4	5 000	23.03.2012		99.80	99.76	-0.04	8.51
МГор48-об	340.9	9	30 000	11.06.2022		95.50	95.60	0.10	7.64
МГор54-об	667.9	13	15 000	05.09.2012		102.60	102.20	-0.40	6.90
МГор61-об	779.7	9	30 000	03.06.2013		123.00	122.45	-0.55	7.15
МГор62-об	277.2	5	35 000	08.06.2014		124.40	124.50	0.10	7.02
Мечел БО-2	336.0	12	5 000	12.03.2013		100.22	100.11	-0.11	9.94
ММК БО-5	413.7	14	8 000	04.04.2013		100.05	99.95	-0.10	7.82
МТС 05	975.4	16	15 000	19.07.2016	26.07.2012	113.00	113.89	0.89	7.36
НЛМК БО-6	1285.6	28	10 000	05.03.2013		100.74	100.60	-0.14	7.65
РЖД-10обл	816.4	29	15 000	06.03.2014		125.45	125.30	-0.15	7.53
РЖД-23 обл	234.3	9	15 000	16.01.2025	29.01.2015	105.49	105.30	-0.19	7.80
СевСт-БО1	331.2	11	15 000	18.09.2012	20.09.2011	108.90	108.50	-0.40	7.75
СевСт-БО2	2096.9	27	10 000	15.02.2013		104.32	104.00	-0.32	8.30
СевСт-БО4	497.9	15	5 000	15.02.2013		104.32	104.00	-0.32	8.30
Сибметин01	320.7	33	10 000	10.10.2019	16.10.2014	113.25	112.90	-0.35	10.13
Сибметин02	250.7	41	10 000	10.10.2019	16.10.2014	112.95	113.00	0.05	10.10
Система-03	586.9	28	19 000	24.11.2016	29.11.2012	110.60	110.50	-0.10	8.14
СПб-Б БО-1	390.8	112	5 000	09.04.2013	11.10.2011	100.57	100.55	-0.02	7.85
Томск.об-7	217.9	8	2 000	27.11.2013		108.10	108.45	0.35	8.50
Тюменэрг2	258.0	12	2 700	29.03.2012		101.10	100.25	-0.85	8.74
Якутскэн02	369.0	2	1 080	08.03.2012		101.75	102.75	1.00	8.78

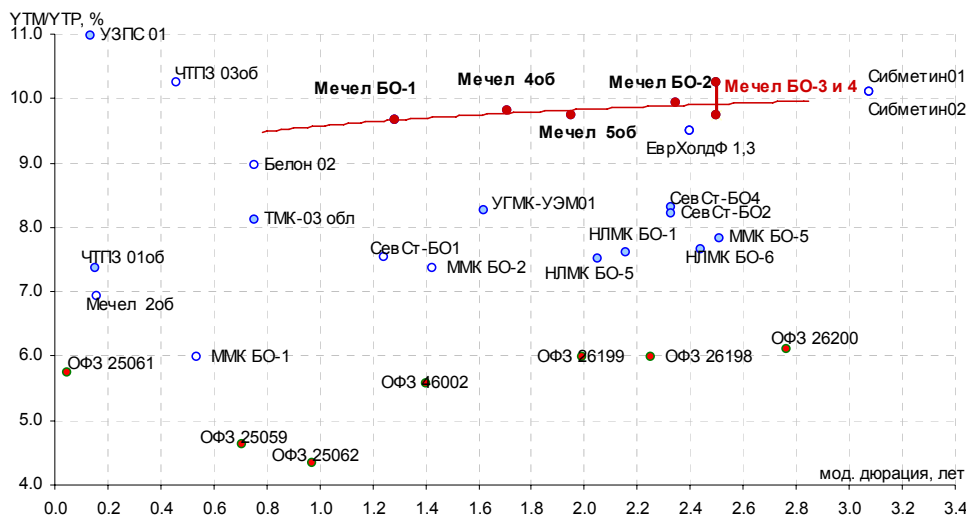
Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Мечел начал маркетинг новых облигаций. Короткие бонды интереснее.

В пятницу (16 апреля) Мечел открыл книгу заявок на приобретение трехлетних биржевых облигаций серий БО-3 и БО-4 на общую сумму 10 млрд руб., размещение запланировано на 28 апреля 2010 года.

Организаторы выпуска ориентируют на ставку купона по облигациям в размере 9.5-10% по трехлетним бумагам, что соответствует доходности 9.73-10.25% к погашению. Наиболее длинный из обращающихся выпуск Мечел БО-2 торговался в пятницу на уровне 9.93% при дюрации 2.4 года. Интересно, что и менее длинные бумаги эмитента торгуются примерно с той же доходностью: Мечел 4, Мечел 5 и Мечел БО-1 на дюрациях 1.7, 2 и 2.1 года предоставляют доходность 9.82, 9.73 и 9.67% соответственно). Таким образом, кривая доходностей облигаций этого эмитента очень плоская, озвученные организатором ориентиры практически не предполагают премии за размещаемые бумаги над обращающимися выпусками. Мы полагаем, что в настоящий момент короткие выпуски имеют неплохой потенциал роста и выглядят менее рисковыми в условиях коррекции.



Леонид Игнатъев, Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

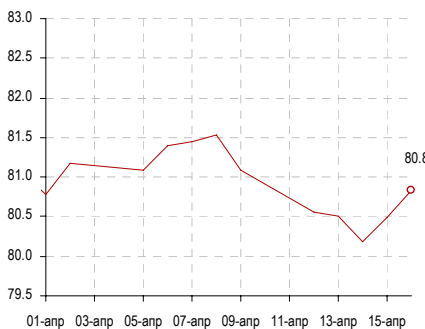
SEC предъявляет иск против Goldman Sachs

Уже после закрытия российского рынка в пятницу агентство Bloomberg сообщило о том, что Комиссия по ценным бумагам и биржам США (SEC) подала официальный иск против инвестиционного банка Goldman Sachs и одного из его вице-президентов по обвинению в злоупотреблении CDO. По мнению регулятора, банк предоставлял своим клиентам ложную или неполную информацию об использовании синтетических CDO, которые в конечном итоге привязаны к ипотечным облигациям subprime. SEC особенно интересуются тем, не могли ли банки, продававшие эти финансовые инструменты, делать ставки против тех, кто купил их, выигрывая, таким образом, в случае потерь инвесторов.

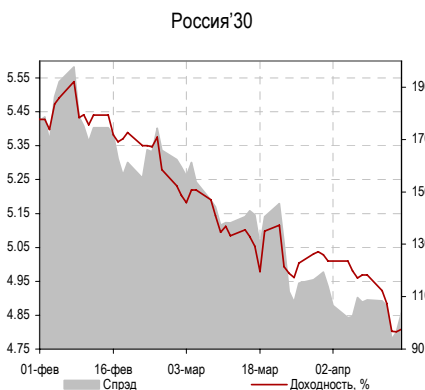
Тем не менее, рынки очень болезненно восприняли новость: рынки США в пятницу потеряли 1.6 %, рынки Азии начали новую неделю с падения в 2 %. Инвесторы избегают от рискованных активов и предъявляют повышенный спрос на безрисковые Treasuries. В результате UST резко потеряли в доходности по всей кривой, индекс доллара укрепился до 80.8 пунктов.



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	16-апр-10	d	w	YTD
UST 02	0.95	-1	0.96	-6	-11	-12
UST 05	2.45	-2	2.47	-8	-17	-17
UST 10	3.75	-2	3.77	-7	-12	-5
UST 30	4.66	-1	4.67	-5	-8	3

Источники: Reuters

Строительный сектор и потребительские настроения в США

Опубликованные в пятницу данные по началу строительства новых домов оказались выше ожиданий – 0.626 млн при консенсус-прогнозе в 0.605 млн. Рост связан в первую очередь с плохой погодой в феврале, которая заставила девелоперов сдвинуть сроки начала строительства на март. Разрешения также продемонстрировали рост (+7.5 %), достигнув значения в 0.686 млн. Последние отчеты доказывают, что строительный сектор выходит из рецессии, однако это восстановление во многом обязано программе налоговых стимулов для покупателей.

В пятницу также были опубликованы данные по потребительским настроениям в США, которые оказались значительно ниже ожиданий. Текущее значение в 69.5 пунктов вместе с отчетами по первичным обращениям по безработице, которые в последние 2 недели демонстрируют нарастающий рост, поднимает очередной виток опасений по поводу состояния рынка труда.

Российские еврооблигации пока не затронуты негативом с рынков

На прошлой неделе российские корпоративные еврооблигации демонстрировали очень хороший рост, который во многом связан с начавшимся роад-шоу нового выпуска суверенных евробондов. По сообщению организаторов, он будет состоять из двух траншей: 5- и 10-летнего, подробности по объему и прайсингу должны появиться в четверг. В то же время, Reuters в пятницу привело данные, что объем предложения новых российских евробондов на превысит \$5.0 млрд, а транши будут составлять 10 и 20 лет.

Негативные новости из США в пятницу не успели повлиять на котировки, поэтому лидеры прошлой недели (Евраз, Северсталь, Еврохим) продолжили уверенный рост.

Индикативный бонд Россия'30 торгуется сегодня утром с доходностью 4.8 – 4.85 %, его спрэд к UST'10 стабилен около отметки в 100 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	105.7	3.11	0.9	0.00	-2
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	115.0	4.03	2.5	0.11	-5
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	104.5	5.39	5.3	0.34	-6
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	106.2	4.63	3.0	0.07	-2
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	106.9	5.49	6.0	0.10	-2
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	121.8	6.07	1.8	0.03	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.4	0.00	7.0	-0.15	2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	102.3	6.23	8.2	0.68	-8
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.5	6.80	3.4	0.88	-8
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.1	6.87	12.0	0.55	-4
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	107.9	5.97	2.5	0.56	-21
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	105.9	6.95	4.3	0.27	-6
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	111.6	7.54	5.5	0.48	-8
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.6	5.31	1.8	0.08	-5
NKNH' 12	USD	101.394	20.04.12	107.3	8.00	1.8	0.00	-1
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	104.3	4.77	1.9	0.13	-7
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	105.5	4.71	1.9	-0.04	2
Rolf' 11	USD	149.973	30.06.11	100.4	12.67	1.0	0.00	0
RuRail' 17	USD	1500	03.04.17	102.5	5.30	5.7	-0.27	5
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.6	5.81	2.8	0.18	-7
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	110.6	6.23	3.3	0.07	-2
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.8	2.95	1.2	0.07	-6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.8	3.48	1.8	0.01	-1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	109.5	4.00	2.6	-0.15	5
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.6	5.29	4.9	-0.03	0

Источники: Bloomberg

Что ждать от скандала с GS

Ситуация с GS, по всей видимости, останется в центре внимания на мировых рынках в ближайшие дни. GS является одним из ключевых и наиболее заметных представителей Wall Street, и негативное развитие событий вокруг него вполне способно спровоцировать очередной кризис доверия и, как следствие, серьезную коррекцию на финансовых рынках.

В пятницу новости о Goldman Sachs, как и следовало ожидать, вызвали новую волну распродаж рискованных активов (основные американские и европейские фондовые индексы завершили неделю в минусе, резко выросли индексы волатильности) и бегство в активы менее рискованные. Так, UST отыграли часть потерь последних недель, вернувшись на уровни доходности, характерные для начала года.

Бонд Alliance Oil не кажется дешевым, на что обратить внимание?

Испанская нефтяная компания Repsol изучает возможность продажи своей доли в Alliance Oil (3.2%) в рамках реструктуризации портфеля активов, сообщает газета El Economista. Мы считаем, что вложение Repsol в российско-шведскую компанию больше выглядело как портфельная, нежели стратегическая инвестиция. В этой связи к выходу Repsol мы относимся нейтрально.

С момента размещения еврооблигаций Alliance Oil' 15 в марте 2010 г. их доходность упала с 9.88% до 8.58% (-130 б.п.), а котировки выросли более чем на 5 п.п. Мы находим реакцию рынка несколько избыточной, а спрэд в районе 600-615 б.п. к среднерыночным свопам недостаточно интересным для покупки данных бумаг. На наш взгляд, кредитные риски НКНХ значительно ниже, хотя его «свежий» бонд NKNH' 12 торгуется с спрэдом более 700 б.п. к свопам на более коротком сроке. Напомним, что рейтинги НКНХ (B1/B) и Alliance Oil (B+/B) сопоставимы.

Говоря о дешевизне и дороговизне отдельных небанковских евробондов, заметим, что очень неплохо выглядят инструменты Еврохима. При рейтингах «BB/BB», то есть на 2 ступени выше, чем у НКНХ и Alliance Oil, спрэд к свопам в их случае достигает почти 490 б.п. Шире к свопам уже не торгуется ни один представителей металлургической отрасли, включая Северсталь (BB-/Ba3/B+), ТМК (B/B1), Распадскую (B1/B+) и даже, за одним исключением, Евраз (B/B1/B+), хотя с точки зрения рейтингов все эти эмитенты заметно проигрывают Еврохиму.

В самом конце прошлой недели рекомендованный нами к покупке Evraz' 13, торговавшийся над кривой Евраза с самым широким ASW-спрэдом, лег на кривую со спрэдом 450 б.п., уступив титул «интересен для покупки» самому длинному Evraz' 18 (7.59%, ASW+515 б.п.). Другое дело, что после начавшегося после скандала с GS витка коррекции на глобальных рынках покупка откровенно длинных выпусков сопряжена с возросшими рисками.

Наконец, мы в очередной раз обращаем внимание на самые недорогие еврооблигации в сегменте «нефть и газ» (за исключением Alliance Oil), а именно Gazprom' 19 и Gazprom' 34.

Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Мосэнерго закончило год с комфортным долгом**

В пятницу руководство Мосэнерго представило финансовые результаты за 2009 год по международным стандартам и провело телеконференцию с аналитиками, посвященную этим результатам.

Положительная динамика роста выручки над операционными расходами позволила повысить операционную прибыль на 31 % до 4.1 млрд руб. Основное увеличение расходов было связано с ростом амортизации на 71 %, транзита теплоэнергии на 23 % и расходов на топливо на 13 %.

Показатель EBITDA за год вырос с 9.8 млрд до 15.8 млрд, что практически совпало с предварительным прогнозом Газпрома (16 млрд руб.). В пересчете на установленную мощность EBITDA прошлого года составила 45 \$/кВт.

Операционный денежный поток компании вырос более чем в 2 раза до 12.3 млрд руб. Рост денежного потока мог быть еще большим, если бы не резкий взлет дебиторской задолженности. По итогам года дебиторская задолженность увеличилась на 8 млрд руб., а рост оборотного капитала составил 1.5 млрд руб.

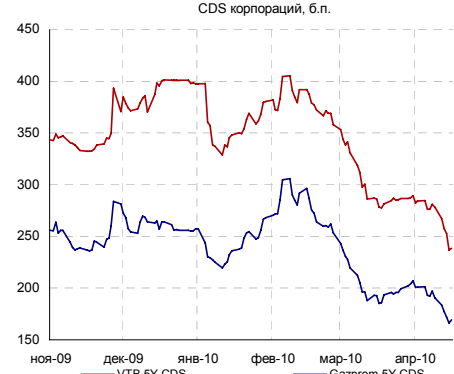
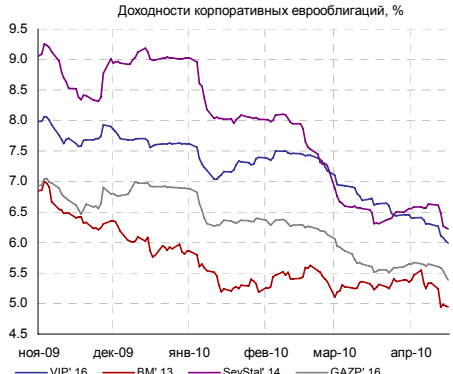
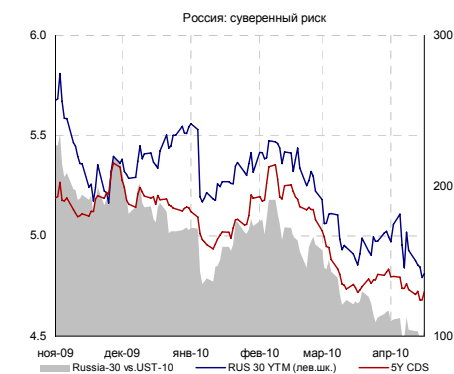
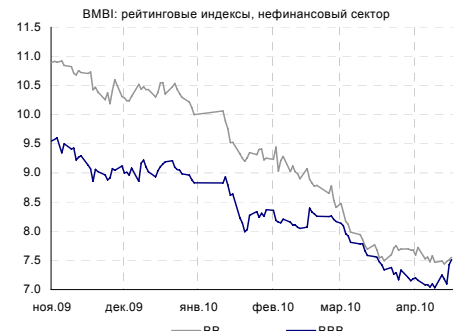
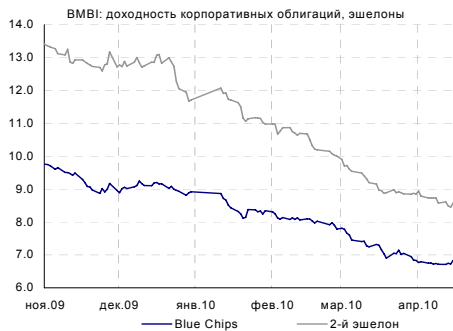
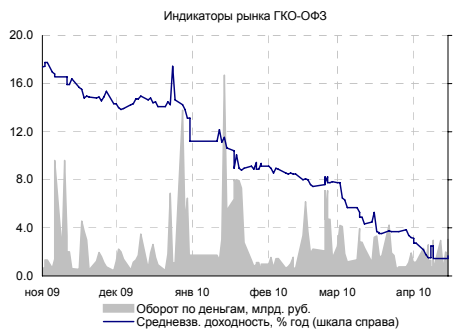
Компания понизила удельный расход топлива на электроэнергию на 4.1 % до 244.7 гут/кВт-ч. На наш взгляд, снижение удельных затрат топлива может быть связано с двумя основными факторами: увеличением производства на новых высокоэффективных энергоблоках (часть новых мощностей была введена в эксплуатацию только в конце 2008 г.) и ростом выработки тепла, который позволил в полной мере использовать преимущества экономичной комбинированной выработки. По данным компании, новые активы произвели 10 % всей электроэнергии и обеспечили 40 % валовой прибыли.

Чистый долг компании (без учета внутреннего займа) за год уменьшился с 19.3 до 16.5 млрд руб., что соответствует достаточно комфортному показателю Долг/EBITDA в 1.0. Несмотря на увеличение доли долгосрочных кредитов, средневзвешенная стоимость кредитного портфеля упала с 14.8 % до 10.3 % в конце года.

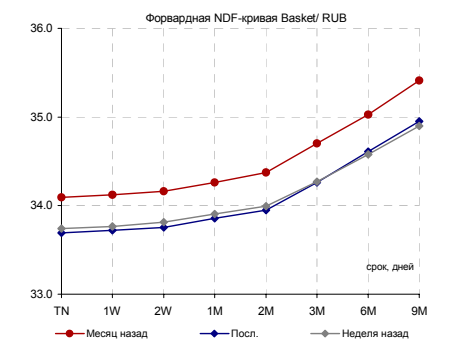
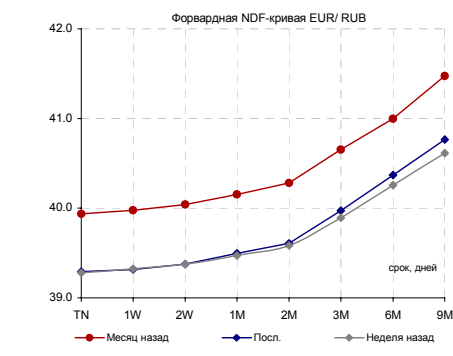
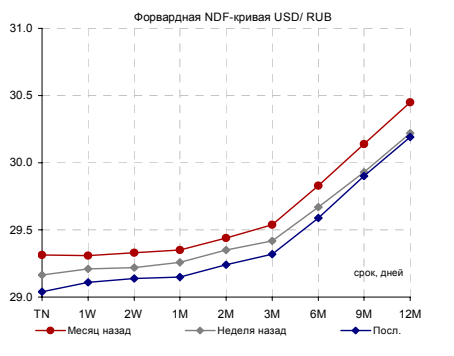
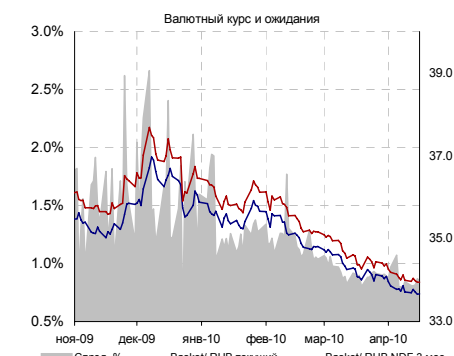
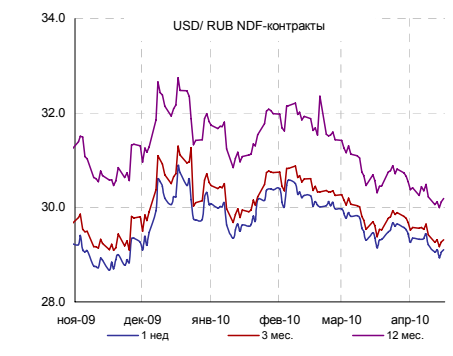
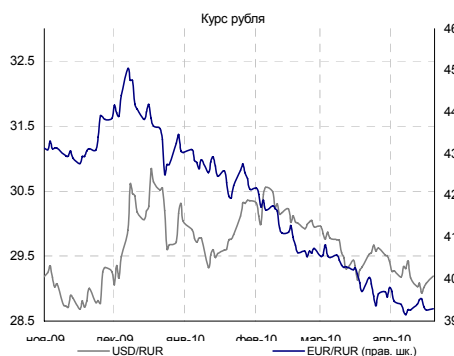
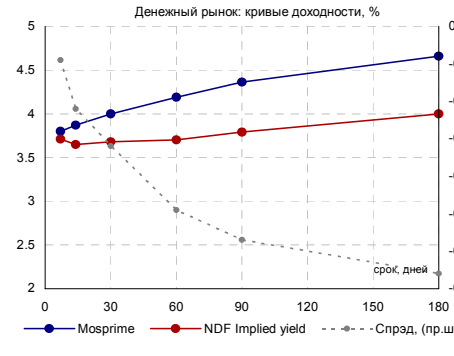
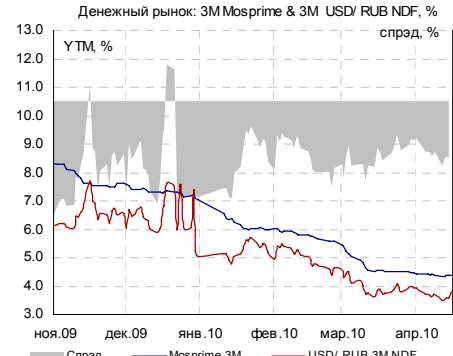
Мы находим отчетность Мосэнерго нейтральной для вторичного рынка облигаций. С учетом того, что для своей рейтинговой категории (BB-) рублевые облигации Мосэнерго являются одними из самых дорогих, мы не ждем рыночного отклика на публикацию годовой отчетности.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

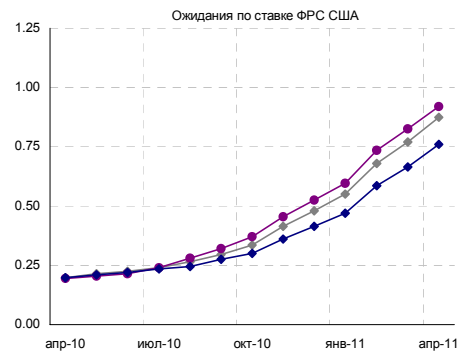
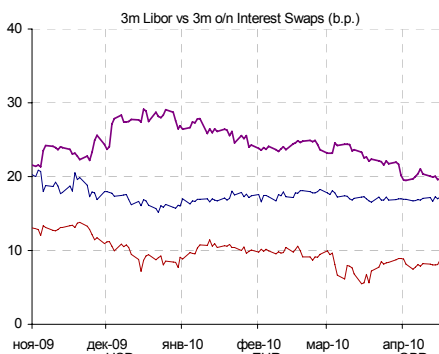
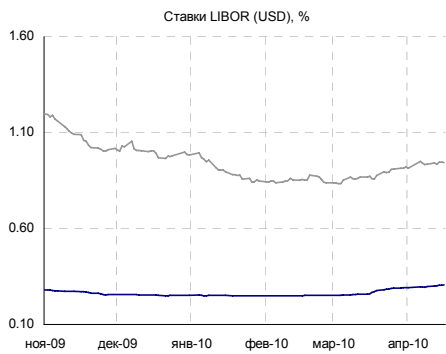
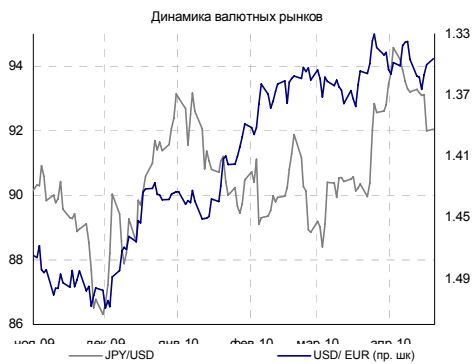
Российский долговой рынок



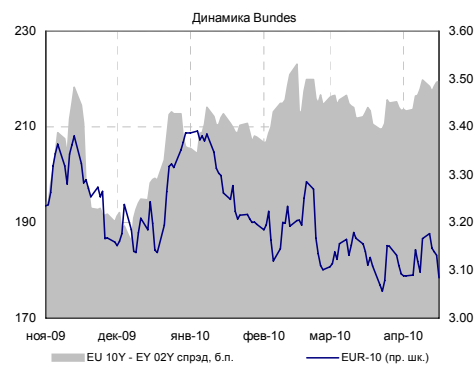
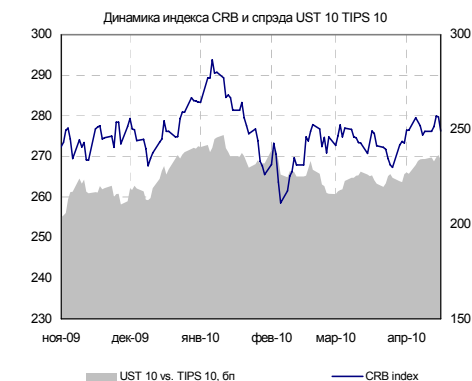
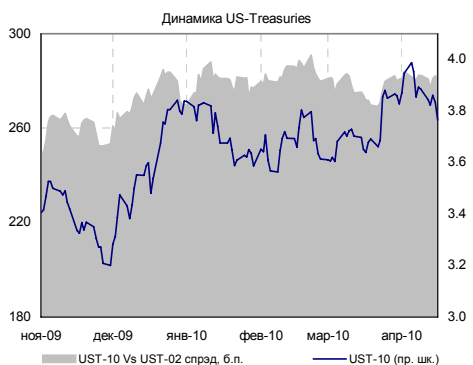
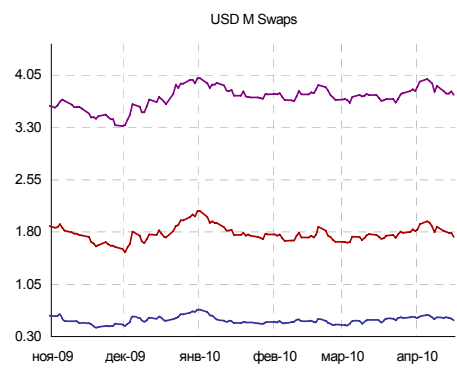
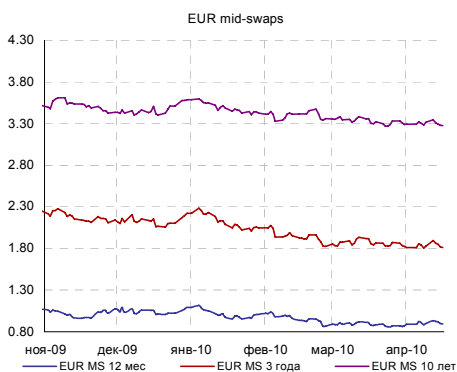
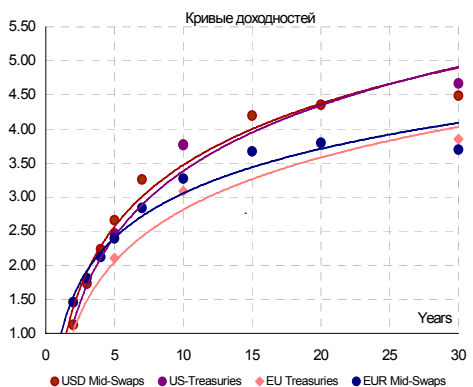
Денежно-валютный рынок



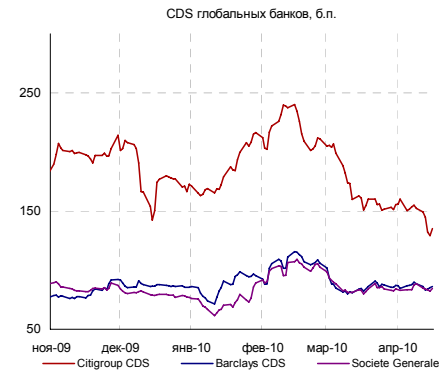
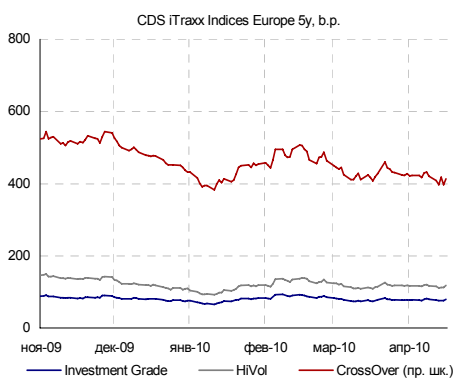
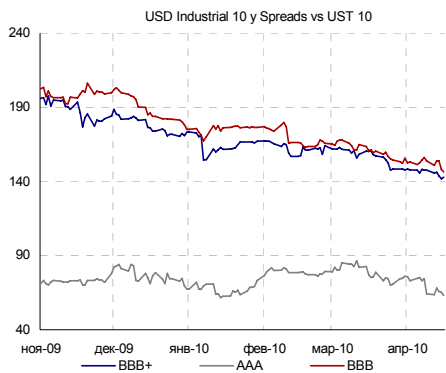
Глобальный валютный и денежный рынок



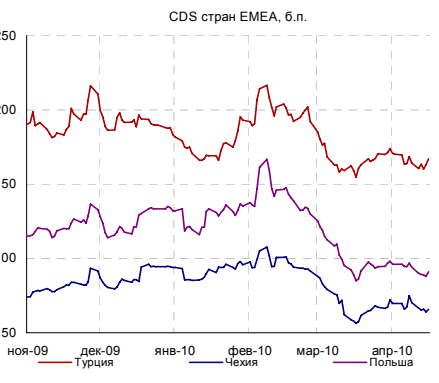
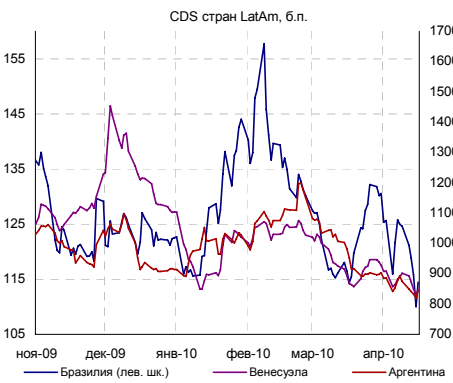
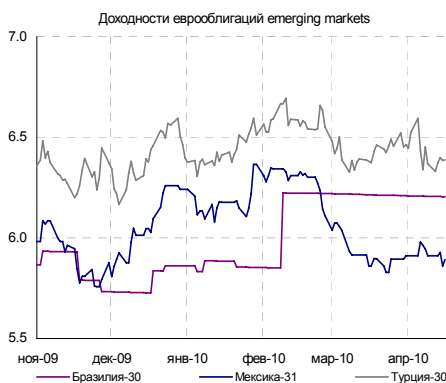
Глобальный долговой рынок



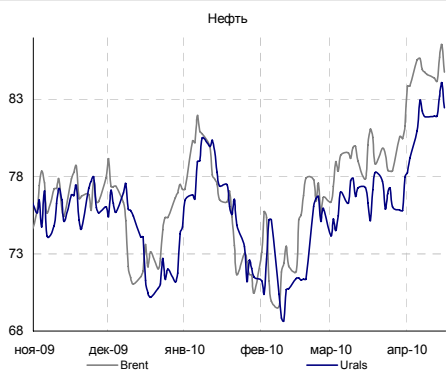
Глобальный кредитный риск



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	Юниаструм2	1 500	Погаш.	-	1 500
20.04.2010	АК БАРС-04	5 000	Оферта	100	5 000
20.04.2010	Виват-фин1	1 000	Погаш.	-	1 000
20.04.2010	СистГалс 2	2 000	Оферта	100	2 000
20.04.2010	Солидарн-2	950	Погаш.	-	950
21.04.2010	Интурист-1	1 000	Погаш.	-	1 000
21.04.2010	КДавиаФин1	1 000	Погаш.	-	1 000
21.04.2010	ХКФ Банк-5	4 000	Оферта	100	4 000
21.04.2010	ЮЛКФИН1	300	Погаш.	-	300

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.