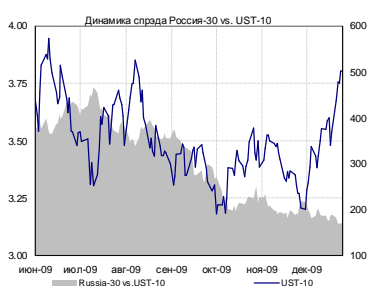




Долговые рынки

28 декабря 2009 г.



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	74.73	0.43	0.58	€ Evraz' 13	99.18	-0.43	9.16	15
Нефть (Brent)	75.37	0.82	1.10	€ Банк Москвы' 13	101.00	-0.37	5.86	4
Золото	1085.25	1.25	0.12	€ UST 10	101.89	-0.38	3.61	3
EUR/USD	1.4392	0.00	0.26	€ РОССИЯ 30	112.09	-0.33	5.50	5
USD/RUB	29.4102	-0.20	-0.66	€ Russia'30 vs UST'10	189			0
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	36%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	284			1
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	21			1
MOSPRIME 3m	7.31	0.04	0.55	€ EU 10 vs EU 2	213			1
MOSPRIME o/n	5.28	0.18	3.53	€ EMBI Global	294.36	-1.45		-4
MIBOR, %	5.33	0.29	5.75	€ DJI	10 520.1	0.51		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	931.80	61.80	-12.97	€ Russia CDS 10Y \$	192.44	-0.79		-2
Сальдо ливк.	-3.3	-17.20	-123.74	€ Gazprom CDS 10Y \$	255.70	-0.39		-1

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Снижение ставок отыграем в следующем году

Оферты: Комос Групп, Полипласт

Реструктуризации: Магnezит, М-Индустрия

Экономика

Денежная масса растет докризисными темпами

Новости коротко

Экономика РФ

- п **С сегодняшнего дня** (28 декабря 2009 года) **снижаются ключевые процентные ставки ЦБ на 0.25 %**. Ставка рефинансирования теперь составляет 8.75 %, минимальная ставка однодневного аукционного РЕПО - 6.00 %. По словам первого зампреда ЦБ А. Улюкаева, «ожидаемая динамика макроэкономического развития в начале 2010 г. дает возможность ЦБ продолжить снижение ставок». / Интерфакс
- п Все **российские госкомпании** в 2010 г. потратят **на инвестпрограммы** более 2 трлн руб., сообщил президент Дмитрий Медведев на комиссии по модернизации и технологическому развитию экономики. Почти 75 % этой суммы приходится на Газпром, Транснефть, РусГидро, ФСК и РЖД (около 1.5 трлн руб.). / Интерфакс, Ведомости
- п Правительство хочет определять **уровень рейтинга, при наличии которого регионы могут выходить на внешний рынок заимствований**. Такая норма содержится в проекте поправок, подготовленных Белым домом к законопроекту, уточняющему особенности выпуска регионами внешних облигаций (4 декабря принят в первом чтении). / Интерфакс

Корпоративные новости

- п **Техснабэкспорт** (100 % дочка Атомэнергопрома) рассчитывает в 2010 г. заключить минимум три прямых контракта на поставку урановой продукции на общую сумму около \$ 1 млрд. В 2009 г. компания заключил шесть прямых контрактов примерно на \$ 3 млрд. / Интерфакс
- п **Камаз** реализует по итогам 2009 г. 26 000 машин, соберет 23 300 – в два раза меньше машин по сравнению с 2008 г. / Интерфакс

Distressed debt

- п **Зерновая компания Настюша** сообщила о невозможности исполнения обязательств по своим дебютным облигациям, по которым 18 декабря 2009 года допустила дефолт по погашению номинала и выплате купонного дохода на общую сумму 1 072.30 млн руб. в связи со сложным финансовым состоянием. В ближайшее время при участии консультанта будут подготовлены и представлены владельцам облигаций возможные в сложившейся ситуации условия и порядок исполнения обязательств. / Finap

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- n Сегодня (28 декабря) на **ММВБ** начинаются торги в разделе «Перечень внесписочных ценных бумаг» выпусков облигаций **Золото Селигдара-4, ТрансКредитФакторинг-2, Атомэнергопром-1**. / Cbonds
- n **ФСФР** 24 декабря зарегистрировала семь выпусков облигаций **РЖД** общим объемом 100 млрд руб. серий 20-26. / Cbonds
- n **ТрансКредитБанк** установил ставку 4-6-го купонов по облигациям 3-й серии в размере 10.3 %. / Cbonds
- n Выпуск **УРСИ БО-01**, размещенный 5 ноября 2009 г., с 23 декабря 2009 включен в Ломбардный список ЦБ. В настоящий момент в Ломбардном списке также присутствуют и находящиеся в обращении выпуски УРСИ 6,7 и 8. / Cbonds
- n **Электросталь** сегодня (28 декабря) начнет внебиржевое размещение двухлетнего выпуска облигаций серии 25002 объемом 150 млн руб. Ставка купона установлена на уровне 15 %. / Cbonds
- n **Прямые инвестиции-Финанс** в ходе размещения 25 декабря установил ставки 1-2-го купонов по дебютным облигациям в размере 12 %. / Cbonds
- n **ЛЭКстрой** установил ставку 4-6-го купонов по облигациям 2-й серии в размере 0.1 %. / Cbonds
- n **Ризл-лизинг Инвест** 25 декабря разместило на ММВБ облигации 2-й серии объемом 2 млрд руб. Ставка первого купона установлена в размере 15 %. / Cbonds
- n **Бразерс и Компания** погасила дебютный выпуск облигаций номинальным объемом 500 млн руб. Выплаты по номинальной стоимости составили 77 тыс. руб. / Cbonds
- n В ходе размещения выпуска облигаций **АиФ-МедиаПресса-2** 25 декабря была установлена ставка 1-го купона в размере 16 %. Выпуск размещен в полном объеме – на сумму 1 млрд руб. / Cbonds
- n **Алроса** во 2-м квартале 2010 г. может выпустить облигации на 44 млрд руб., в 4-м квартале – еврооблигации. Такое предложение вынесло Правление компании 26 декабря на рассмотрение наблюдательного совета. / Reuters

Кредиты / Займы

- n **Альфа-Банк** выдал **Евросети** двухлетний кредит на \$ 220 млн на рефинансирование общего кредитного портфеля. Возврат заемных средств будет осуществляться по графику: первый год – оплата процентов по кредиту, второй год – сумма основного долга и оплата процентов по кредиту. / Cbonds
- n **Банк Москвы** принял решение о предоставлении однолетнего кредита **Мосметрострою** на сумму 1 млрд. руб. на строительство линий московского метрополитена. / Центр общественных связей Банка Москвы

Внутренний рынок**Снижение ставок отыграем в следующем году**

Последняя пятница уходящего года оказалась для участников долгового рынка достаточно позитивной. Решение ЦБ о снижении основных процентных ставок оказало поддержку котировкам госбумаг, а также некоторым наиболее ликвидным корпоративным выпускам.

Между тем на рынке наблюдалось снижение активности участников по причине очередных налоговых выплат (НДПИ). Совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными облигациями на бирже и в РПС составил около 23 млрд руб., при этом реальных сделок в преддверии завершения финансового года совершается все меньше.

В течение дня покупки в выпусках ОФЗ подняли котировки наиболее торгуемых бумаг примерно на 30 б.п., наиболее сильно выглядел выпуск ОФЗ 26198, которому за день удалось подскочить более чем на фигуру. Среди облигаций города выделялся только выпуск Москва-62, прибавивший на высоких оборотах 85 б.п.

В настоящий момент очевиден дисбаланс в доходностях как выпусков госбумаг, так и долговых бумагах Москвы.

Мы полагаем, что до конца года инвесторы могут не успеть отыграть в полной мере снижение процентных ставок как по причине налоговых выплат (сегодня – уплата налога на прибыль), так и из-за традиционного снижения инвестиционной активности накануне длинных праздников. Мы ожидаем продолжения тенденции снижения доходности облигаций в начале следующего года.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм. %	Yield, %
ОФЗ 25064	216.9	2	45000.0	18.01.2012		108.35	108.60	0.23	7.58
ОФЗ 25070	209.2	3	44946.8	28.09.2011		104.20	104.35	0.14	7.44
ОФЗ 26198	352.02	6	42117.4	02.11.2012		94.90	96.00	1.16	7.60
Акрон 03	457.29	16	3500	20.11.2013	23.05.2012	100.25	100.15	-0.10	14.23
АлтЗби6 02	2.08	36	2000	05.06.2012		79.00	79.00	0.00	37.77
Белон 02	336.69	9	2000	23.02.2012	24.02.2011	105.00	104.65	-0.35	12.93
ВК-Инвест1	445.32	38	10000	19.07.2013	22.01.2010	100.10	100.10	0.00	7.73
ВТБ24 01	409.94	7	6000	05.10.2011		103.00	103.00	0.00	9.83
ГАЗПРОМ А4	144.29	91	5000	10.02.2010		100.39	100.35	-0.04	5.45
ГАЗФин 01	7.05	32	5000	08.02.2011		94.00	94.50	0.50	25.17
ИжАвто 02	0.12	46	2000	09.06.2011		13.00	17.00	4.00	-
КБРенКап-1	23.50	68	2000	02.03.2010		99.19	99.47	0.28	17.90
КБРенКап-3	74.81	45	4000	06.06.2012	13.06.2010	101.40	101.45	0.05	22.65
КраснЯрКр4	346.57	16	10200	08.11.2012		102.47	102.75	0.28	9.94
Лукойл БО3	245.10	5	5000	06.08.2012		109.60	109.27	-0.33	9.48
Лукойл БО4	328.56	2	5000	06.08.2012		110.00	-	0.00	9.17
МарийНПЗ 2	200.01	4	1500	16.12.2010		99.00	99.99	0.99	0.02
МГор59-об	294.98	19	15000	15.03.2010		100.69	100.62	-0.07	7.31
МГор62-об	3318.86	17	35000	08.06.2014		117.05	117.90	0.85	9.28
Мечел 4об	323.34	14	5000	21.07.2016	26.07.2012	112.00	112.25	0.25	14.00
Мечел БО-1	538.00	4	5000	09.11.2012	11.11.2011	99.40	100.00	0.60	12.87
М-ИНДУСТР	0.74	110	1000	16.08.2011		10.96	14.80	3.84	>200
М-Индустр2	11.76	365	1500	10.07.2013		99.90	-	0.00	-
МираторгФ1	308.34	3	2500	02.08.2012	04.02.2010	100.50	99.97	-0.53	19.45
Мос.обл.9в	1826.56	11	28050	15.03.2012		107.00	108.99	1.99	12.47
МособгазФ2	142.16	35	3000	24.06.2012		81.00	82.10	1.10	25.43
Мосэнерго3	801.64	41	5000	28.11.2014	06.12.2012	-	100.65	0.00	10.24
НижЛенИнв3	1.34	33	1000	16.07.2013	19.01.2010	70.00	70.00	0.00	>200
НЛМК БО-5	562.77	10	10000	30.10.2012		102.56	102.12	-0.44	10.11
ПромТр03об	2.21	33	5000	24.07.2013	27.07.2011	37.49	37.00	-0.49	139.73
РЖД БО-01	201.34	16	15000	05.12.2012		100.40	100.35	-0.05	9.47
РосселхБ 3	456.34	35	10000	09.02.2017	18.02.2010	99.90	99.80	-0.10	8.78
СевСт-БО1	513.15	9	15000	18.09.2012	20.09.2011	104.75	104.50	-0.25	11.36
Система-03	612.88	115	19000	24.11.2016	29.11.2012	101.14	101.85	0.71	12.07
Солидарн-2	430.70	6	950	20.04.2010		100.00	100.00	0.00	15.82
Тюменнрг2	239.15	6	2700	29.03.2012	01.04.2010	99.50	99.43	-0.07	10.08
УрСИ БО-01	245.41	4	1000	01.11.2012	03.11.2011	104.00	101.42	-2.58	10.18
Х-М Банк 1	246.30	6	3000	31.10.2011	01.11.2010	100.87	101.11	0.24	11.88
ХМАО-Югры7	295.35	15	2000	20.12.2012		101.95	102.25	0.30	9.75
ХМАО-Югры8	246.24	9	2000	19.12.2013		103.00	102.12	-0.88	10.40
ЦентрТел-5	217.29	7	3000	30.08.2011		99.25	99.65	0.40	9.83
ЮТК БО-01	1002.15	2	2000	17.10.2012	19.10.2011	100.75	-	0.00	10.96

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Оферты: Комос Групп, Полипласт

Комос Групп 23 декабря выкупил в рамках оферты дебютные облигации на сумму 1.612 млрд руб. (80.6 % выпуска). С учетом бумаг, выкупленных по оферте в июле, в рынке больше не осталось облигаций этого выпуска.

Полипласт 24 декабря также исполнил свои обязательства перед держателями по выкупу бумаг на 188 млн руб. (18.8 % выпуска).

Реструктуризации: Магnezит, М-Индустрия

Группа Магnezит выкупила 25 декабря у владельцев свои дебютные облигации в рамках реструктуризации. Компания сообщила, что приобрела у владельцев 250 тыс. бумаг по номиналу, между тем в РПС по этой цене были заключены сделки лишь на сумму 152 млн руб. Возможно, часть бумаг была выведена эмитентом с рынка раньше. Следующий этап выкупа бумаг в рамках реструктуризации запланирован на 25 марта 2010 г.

М-Индустрия 25 декабря приобрела по номиналу облигации 2-й серии на сумму 11.756 млн руб. в рамках вторичной реструктуризации. Напомним, что компания допустила дефолт по этому выпуску 20 июля. В начале декабря эмитент озвучил новую схему реструктуризации, согласно которой в декабре должно быть выкуплено всего 10 % выпуска, а не 70 %, как обещалось ранее. Следующая выплата, согласно новой схеме реструктуризации, состоится 14 июля 2010 года в объеме 60 % займа.

В пятницу на фоне выкупа 2-го выпуска повысилась активность и с дебютным выпуском М-Индустрия, торговавшимся к концу дня примерно по 15 % от номинала (плюс около 4 п.п. за день). Учитывая не слишком дружелюбное отношение к владельцам собственных долговых бумаг в отличие от прочих кредиторов, задолженность перед которыми компания исполнила в объеме 1.5 млрд руб., мы настоятельно рекомендуем спекулянтам не пытаться играть с облигациями этого эмитента.

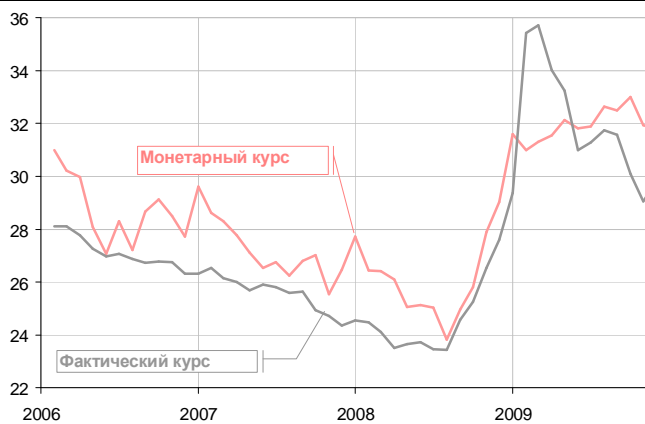
Денежная масса растет докризисными темпами

По данным Банка России, в ноябре денежная масса (агрегат M2) выросла на 2.5 %. На 1 декабря значение этого показателя составляло 14.2 трлн руб. (примерно 35 % к прогнозному значению ВВП 2009). Рост M2 к 1 декабря прошлого года составил 7.5 %.

Устойчивый рост M2 наблюдается с весны текущего года. При этом в последние 2-3 месяца рост денежной массы явно ускорился, что связано как с притоком капитала и увеличением интервенций ЦБ на валютном рынке, так и с ростом бюджетных расходов. По нашим оценкам, в сентябре-ноябре темпы роста M2 соответствовали докризисным значениям. С одной стороны, это отрадный факт, так как увеличение спроса на деньги является косвенным подтверждением восстановления экономики. Но, с другой стороны, резкий рост денежной массы создает предпосылки для ускорения инфляции. По нашим оценкам, последствия произошедшего нынешней осенью эмиссионного всплеска начнут проявляться в полной мере уже к концу следующего года. Мы ждем замедления инфляции по итогам следующего года до 5.5 %, однако ускорение инфляционных процессов в 2011-2012 гг. видится все более вероятным в свете наблюдаемых сейчас явлений в денежной сфере.

Отметим, что по-прежнему сохраняется достаточно высокая корреляция между соотношением денежной массы к золотовалютным резервам (так называемый монетарный курс) и фактическим курсом рубля к доллару. То есть, несмотря на стремление денежных властей перейти к политике инфляционного таргетирования и снизить активность на валютном рынке, формально мы видим все признаки сохранения currency board. По нашим оценкам, монетарный курс на конец этого года составит около 33 руб. за доллар. В последние годы перед кризисом среднее отклонение монетарного курса от фактического составляло около 3 руб. Таким образом, «справедливую» стоимость доллара на конец этого года можно оценить примерно в 30 руб. В следующем году монетарный курс, по нашим расчетам, снизится на 1-2 рубля.

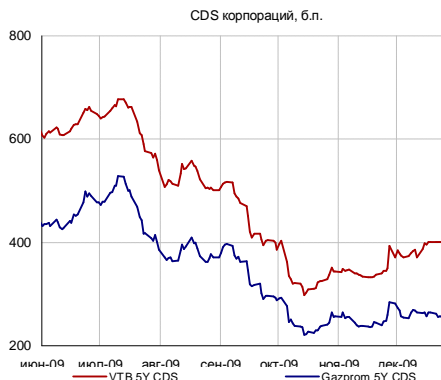
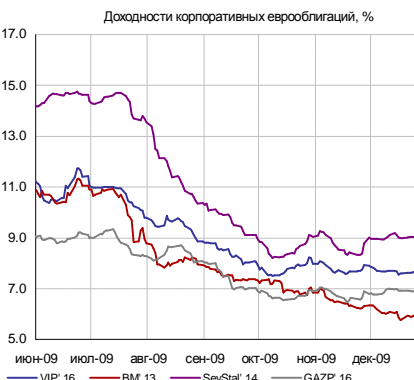
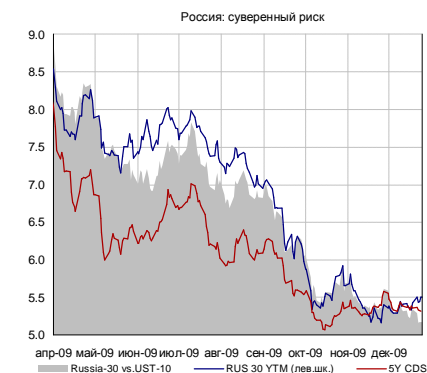
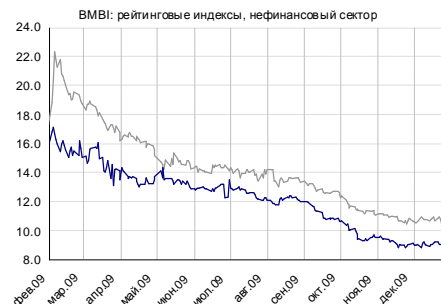
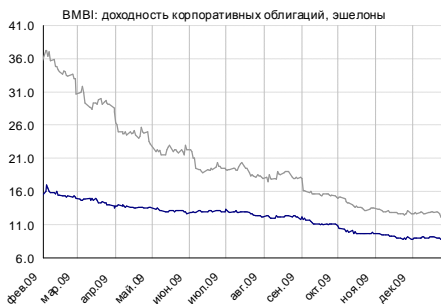
Монетарный курс рубля к доллару (M2 к ЗВР)



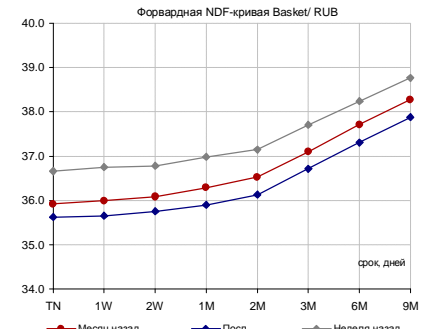
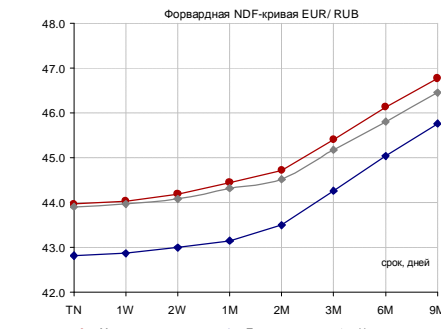
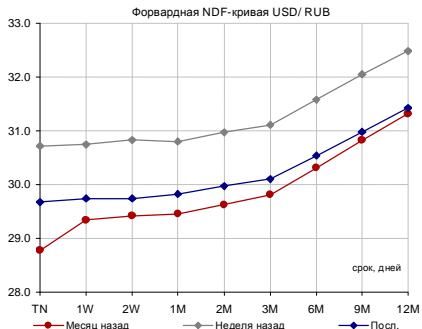
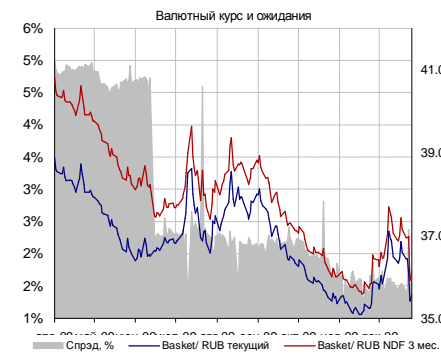
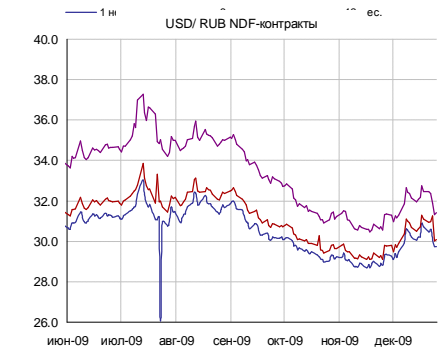
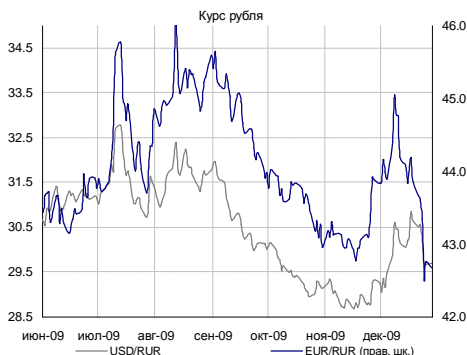
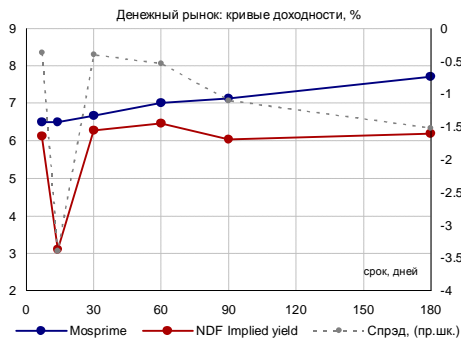
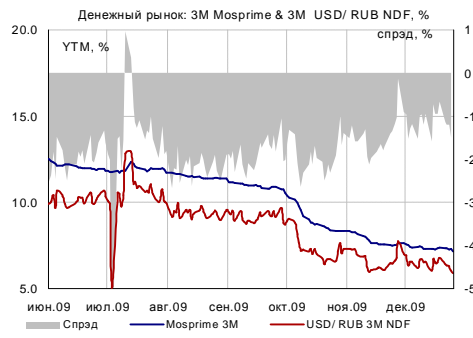
Источники: ЦБ РФ, Аналитический департамент Банка Москвы

Кирилл Тремасов

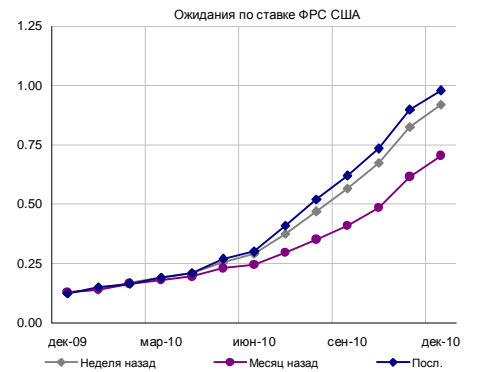
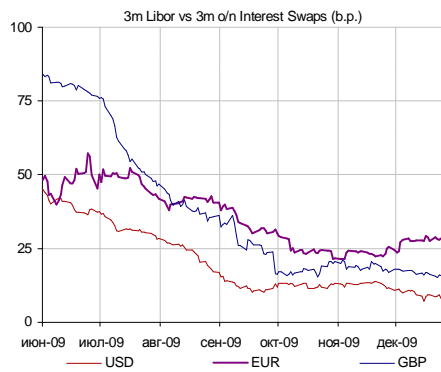
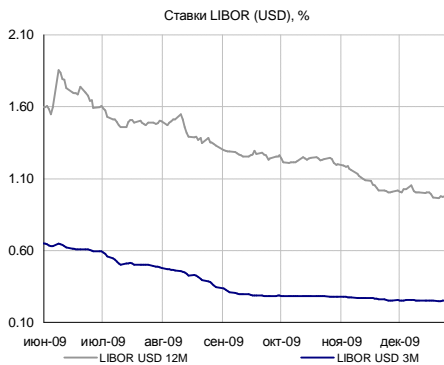
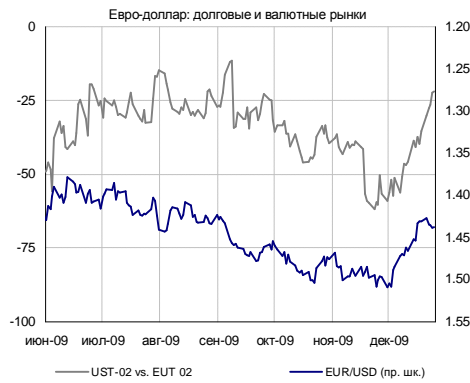
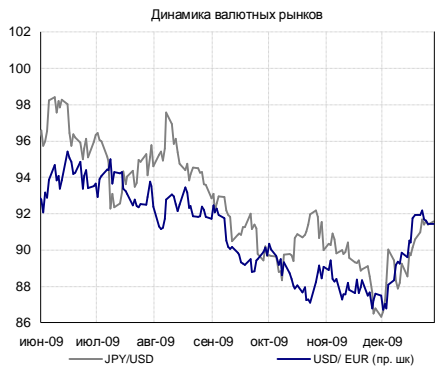
Российский долговой рынок



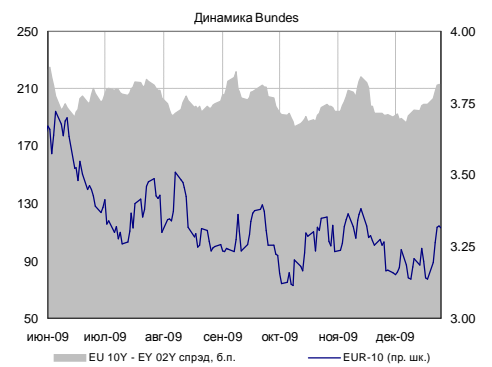
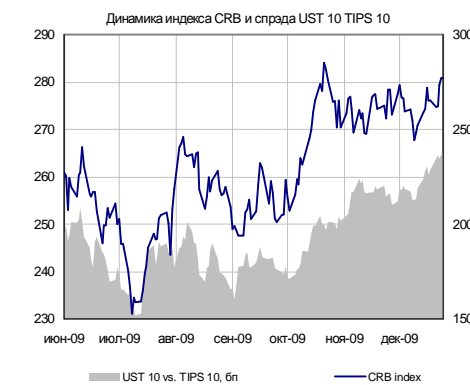
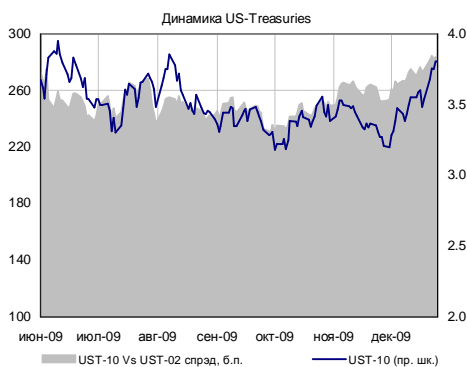
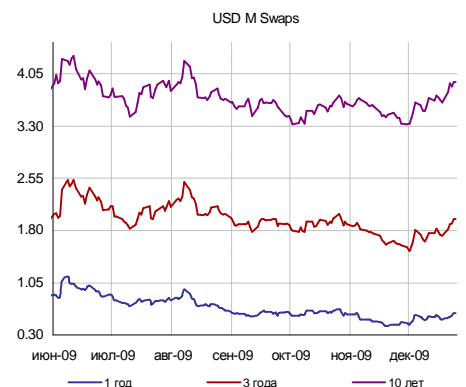
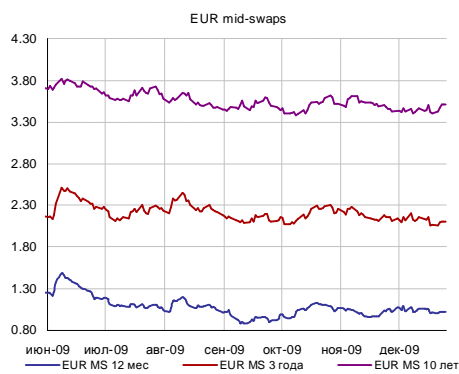
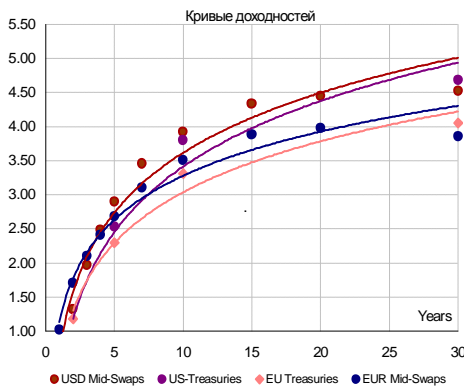
Денежно-валютный рынок



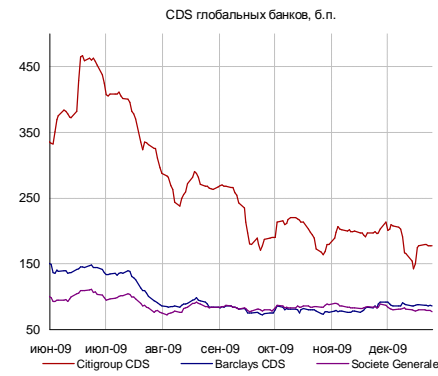
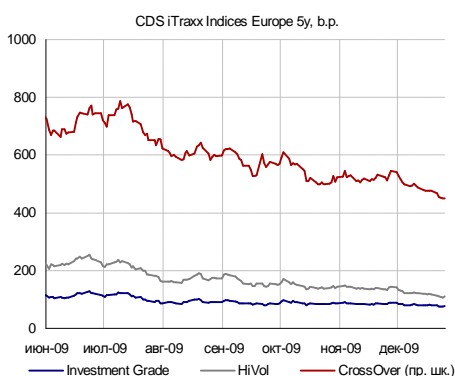
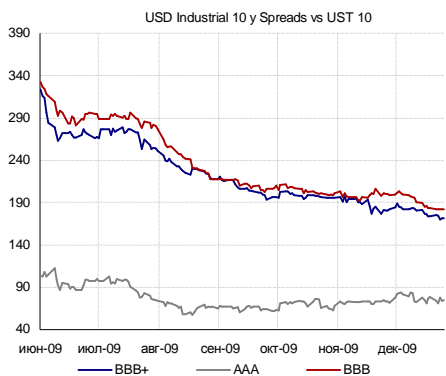
Глобальный валютный и денежный рынок



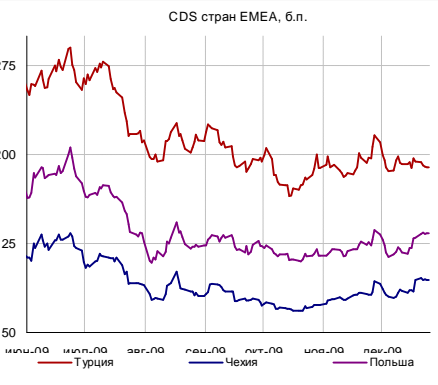
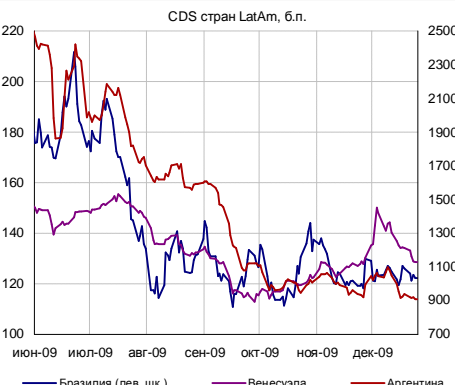
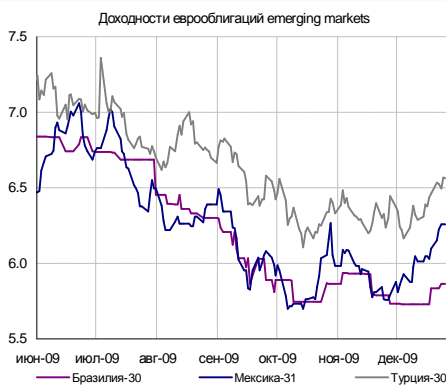
Глобальный долговой рынок



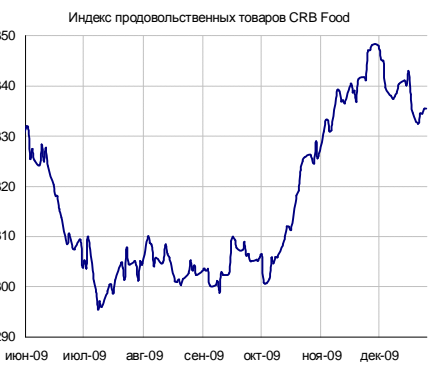
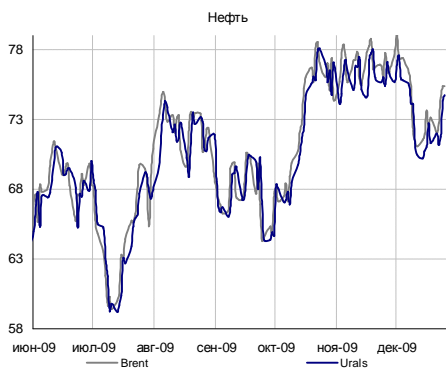
Глобальный кредитный риск



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	БразерсК 1	500	Погаш.	-	500
СЕГОДНЯ	М-Индустр2	1 500	Оферта	100	1 500
26.12.2009	РИГрупп 01	1 200	Погаш.	-	1 200
29.12.2009	Ст-Недв 01	700	Оферта	100	700
29.12.2009	Экспобанк1	1 000	Погаш.	-	1 000
30.12.2009	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
30.12.2009	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
31.12.2009	КрЕврБ-02	4 000	Оферта	100	4 000
31.12.2009	НаукаСв01	400	Оферта	100	400

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru
Управление рынка акций
Стратегия, Экономика

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru
Нефть и газ

Борисов Денис

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev_SS@mmbank.ru
Электроэнергетика

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван

Rubinov_IV@mmbank.ru
Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru
Банки, денежный рынок

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru
Потребсектор, телекоммуникации

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru
Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru
Управление долговых рынков

Игнатъев Леонид

Ignatiev_LA@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

Настоящий документ предоставлен исключительно в порядке информации и не является предложением о проведении операций на рынке ценных бумаг, и в частности предложением об их покупке или продаже. Настоящий документ содержит информацию, полученную из источников, которые Банк Москвы рассматривает в качестве достоверных. Однако Банк Москвы, его руководство и сотрудники не могут гарантировать абсолютные точность, полноту и достоверность такой информации и не несут ответственности за возможные потери клиента в связи с ее использованием. Оценки и мнения, представленные в настоящем документе, основаны единственно на заключениях аналитиков Банка в отношении анализируемых ценных бумаг и эмитентов. Вознаграждение аналитиков не связано и не зависит от содержания аналитических обзоров, которые они готовят, или от существа даваемых ими рекомендаций.

Банк Москвы, его руководство и сотрудники не несут ответственности за инвестиционные решения клиента, основанные на информации, содержащейся в настоящем документе. Банк Москвы, его руководство и сотрудники также не несут ответственности за прямые или косвенные потери и/или ущерб, возникший в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательств регулярно обновлять информацию, которая содержится в настоящем документе, или исправлять возможные неточности. Сделки, совершенные в прошлом и упомянутые в настоящем документе, не всегда являются индикативными для определения результатов будущих сделок. На стоимость, цену или величину дохода по ценным бумагам или производным инструментам, упомянутым в настоящем документе, могут оказывать неблагоприятное воздействие колебания обменных курсов валют. Инвестирование в российские ценные бумаги несет значительный риск, в связи с чем клиенту необходимо проводить собственный анализ рынка и исследование надежности российских эмитентов до совершения сделок.

Настоящий документ не может быть воспроизведен полностью или частично, с него нельзя делать копии, выдержки из него не могут использоваться для каких-либо публикаций без предварительного письменного разрешения Банка Москвы. Банк Москвы не несет ответственности за несанкционированные действия третьих лиц, связанные с распространением настоящего документа или любой его части.