



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	71.37	0.02	0.03	Evraz' 13	103.64	0.67	7.56	-25
Нефть (Brent)	75.51	0.31	0.41	Банк Москвы' 13	105.09	-0.22	5.50	-1
Золото	1119.00	3.75	0.34	UST 10	97.14	-0.61	3.73	-1
EUR/USD	1.3584	0.00	-0.24	РОССИЯ 30	112.69	-0.36	5.38	6
USD/RUB	30.145	0.02	0.08	Russia'30 vs UST'10	165			-1
Fed Funds Fut. Prob. авр.10 (1%)	3%	0.00%		UST 10 vs UST 2	289			3
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	0.25	Libor 3m vs UST 3m	16			0
MOSPRIME 3m	5.75	-0.02	-0.35	EU 10 vs EU 2	213			1
MOSPRIME o/n	4.00	0.00	0.00	EMBI Global	314.66	-2.63		-9
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 309.2	0.39		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	916.90	32.30	19.06	Russia CDS 10Y \$	200.21	-1.87		-5
Сальдо ликв.	22.7	-20.30	-47.21	Gazprom CDS 10Y \$	275.54	-3.84		-11

Источник: Bloomberg



## Ключевые события

### Внутренний рынок

Да здравствует рост!

Успех Северстали выводит металлургов в лидеры роста

Оферты: Трансмашхолдинг, Русский стандарт, Москоммерцбанк

### Корпоративные новости

Альфа-банк дал Группе «ГАЗ» зеленый свет

Мечел: новые шаги к рефинансированию

## Новости коротко

### Корпоративные новости

- Грузоперевозки **РЖД** выросли в январе на 18.3% год-к-году. / Ведомости
- Вице-премьер Игорь Сечин провел совещание по вопросам развития **металлургической отрасли**, рассказали несколько участников совещания. Обсуждалась возможность возвращения 50%-ной льготы на налог на прибыль, сдерживание роста тарифов естественных монополий, поддержка компаний — потребителей продукции, говорят они. / Ведомости
- **Росинтер** разместил 2.6 млн акций по \$10.5 за штуку. Таким образом, компания привлекла \$ 27.5 млн.

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Alliance Oil** может разместить евробонды на \$500 млн сроком на пять лет. Первоначальные планы компании предполагали размещение \$750 млн на срок 7 лет. / Интерфакс
- **Транснефть** не планирует до конца 2010 г. размещать облигации, заявил представитель компании. Ранее компания сообщала, что совет директоров принял решение о размещении семи выпусков облигаций на общую сумму 119 млрд руб. / Интерфакс
- **ВымпелКом** собирается вторично разместить дебютный выпуск рублевых облигаций, выкупленный по оферте 26 января 2010 г. Объем размещения составляет 4 млрд руб. (40% выпуска). Ориентир организаторов по доходности составляет 9.1-9.3% к погашению, дюрация выпуска 3 года. Заявки на участие в размещении принимаются 18 и 19 февраля, размещение запланировано на 24 февраля 2010 г. / Данные организатора
- **Москва** в марте 2010 возобновит проведение аукционов по размещению облигаций на внутреннем рынке и в течение года не исключает выпуска 10-летних бондов. / Reuters
- Средневзвешенная доходность на аукционе по доразмещению **ОФЗ 25073** вчера (17 февраля) составила 6.96%, объем размещения по номиналу – 6.87 млрд руб. при эмиссии в 20 млрд руб. и спросе 24.8 млрд руб. / Reuters

Рейтинги

- **Fitch** повысило рейтинг **АК АПРОСА** с уровня «В» до «В+» и присвоило прогноз «Стабильный». Повышение рейтингов отражает улучшение самостоятельной кредитоспособности компании благодаря снизившимся операционным и финансовым рискам наряду с ожидаемым ростом в глобальной алмазодобывающей отрасли. / Fitch

Поправка

- Во вчерашнем комментарии по **ВымпелКому** была допущена неточность. Предпоследний абзац следует читать так: «Желание руководства компании развивать бизнес не по классической схеме экстенсивного роста (M&A сделки и приобретение контроля над новыми активами), а по принципу СП и альянсов значительно снижает долговые аппетиты компании и **не грозит ростом долга на ее балансе**. Мы думаем, что со временем (не сейчас) это найдет отражение в кредитных рейтингах компании, которые могут претендовать **на уровне низшей инвестиционной категории**.»

## Внутренний рынок

## Да здравствует рост!

Потепление настроений инвесторов, наблюдаемое с начала недели, вчера привело к резкому росту активности на внутреннем долговом рынке. Совокупный объем торгов с корпоративными и муниципальными облигациями на бирже и в РПС достиг новых годовых максимумов, перевалив за 48 млрд руб. По рынку прокатилась волна покупок, причем спрос распространился с облигаций эмитентов 1-2-го эшелона на обычно менее ликвидные выпуски.

## Биржевые торги отдельными бумагами\*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25063	296.31	4	30000.0	09.11.2011		99.30	99.00	-0.30	7.00
ОФЗ 25064	547.6	9	45000.0	18.01.2012		109.40	109.16	-0.22	6.94
ОФЗ 25068	452.5	12	45000.0	20.08.2014		117.24	117.60	0.31	7.48
ОФЗ 25073	6969.3	29	1668.0	01.08.2012		99.95	100.25	0.31	6.85
ОФЗ 26202	1209.9	13	40000.0	17.12.2014		115.30	115.69	0.34	7.52
ОФЗ 46021	799.78	1	92794.4	08.08.2018		89.30	89.35	0.06	7.83
АВТОВАЗоб4	3001.00	2	5000	20.05.2014		99.90	100.00	0.10	-
Атомэнпр01	6092.43	17	30000	15.02.2014	15.02.2011	100.80	100.90	0.10	9.75
Башнефть01	276.42	8	15000	13.12.2016	18.12.2012	104.25	104.40	0.15	10.93
Башнефть02	273.51	7	15000	13.12.2016	18.12.2012	104.25	104.40	0.15	10.93
Башнефть03	1048.23	23	20000	13.12.2016	18.12.2012	104.25	104.40	0.15	10.93
ВД ПП 3об	363.83	5	5000	27.02.2013	01.09.2010	104.39	103.95	-0.44	7.48
ВикФ БО-01	800.03	3	1500	12.02.2013	17.08.2010	-	100.03	0.00	12.82
ВК-Инвест1	994.00	17	10000	19.07.2013		101.05	101.25	0.20	9.01
ВТБ - 5 об	293.70	51	15000	17.10.2013	22.04.2010	101.42	101.40	-0.02	7.04
ВТБ24 01	470.81	8	6000	05.10.2011		104.00	104.85	0.85	8.41
ГазпромА11	308.58	14	5000	24.06.2014	28.06.2011	120.10	120.25	0.15	-1.01
ГазпромА13	513.62	15	10000	26.06.2012	29.06.2010	110.60	110.75	0.15	-14.07
ГАЗФин 01	6.44	33	5000	08.02.2011		98.10	98.00	-0.10	21.38
ГлобэксБО1	269.36	13	5000	16.02.2013	16.02.2011	-	100.28	0.00	9.15
Зенит 5обл	247.34	24	5000	04.06.2013	07.12.2010	101.88	101.90	0.02	8.49
ЛенССМУ 01	201.05	15	2000	07.12.2012	18.12.2010	100.22	100.00	-0.22	16.96
МагнитФ 02	386.72	5	5000	23.03.2012		96.75	97.10	0.35	9.99
МБРР 02обл	651.50	4	3000	28.03.2013	01.04.2010	100.01	99.70	-0.31	18.63
МБРР 05обл	828.36	12	5000	12.06.2014	17.06.2010	102.47	102.48	0.01	7.27
МГор50-об	246.85	6	15000	18.12.2011		100.70	100.80	0.10	7.66
МГор56-об	244.22	12	20000	22.09.2016		95.25	95.99	0.74	8.34
МГор58-об	330.92	9	15000	01.06.2011		103.21	103.38	0.17	7.42
МГор62-об	2224.22	49	35000	08.06.2014		121.80	122.05	0.25	7.95
Мечел 4об	313.01	20	5000	21.07.2016	26.07.2012	115.20	115.65	0.45	12.05
ММК БО-2	256.64	8	10000	12.12.2012	14.12.2011	101.60	101.93	0.33	8.70
МТС 03	827.19	8	10000	12.06.2018	24.06.2010	100.55	100.45	-0.10	7.45
НОМОС 9в	233.02	6	5000	14.06.2013	18.06.2010	102.25	102.25	0.00	8.05
Промсвб-06	382.26	6	5000	17.06.2013	20.12.2010	101.25	101.18	-0.07	8.92
ПромТр03об	79.20	46	5000	24.07.2013	27.07.2011	72.00	72.00	0.00	52.25
Райффзб-4	495.66	13	10000	03.12.2013	06.12.2011	100.80	100.45	-0.35	13.62
РЖД БО-01	429.78	16	15000	05.12.2012		102.70	103.00	0.30	8.34
РЖД-23 обл	991.48	24	15000	16.01.2025	29.01.2015	101.00	101.15	0.15	8.90
РусСтанд-6	3689.19	13	6000	09.02.2011		100.10	99.85	-0.25	11.21
РусСтанд-8	469.20	6	5000	13.04.2012	15.10.2010	102.25	101.85	-0.40	11.24
СевСт-БО1	1437.02	55	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.80	107.60	0.80	8.95
Сибметин01	1209.98	34	10000	10.10.2019	16.10.2014	105.60	106.35	0.75	12.03
Сибметин02	1030.45	19	10000	10.10.2019	16.10.2014	105.60	106.20	0.60	12.07
Система-03	703.24	49	19000	24.11.2016	29.11.2012	106.75	107.00	0.25	9.79
ТМК-03 обл	541.95	39	5000	15.02.2011		100.25	100.70	0.45	9.25
Трансмаш-2	272.89	25	4000	10.02.2011		100.00	-	0.00	-
Трансф 01	310.50	2	35000	13.05.2019	24.05.2010	103.00	102.70	-0.30	3.12

Источник: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

### Успех Северстали выводит металлургов в лидеры роста

Последние 2 месяца облигации металлургического сегмента долгового рынка остаются одними из самых востребованных на долговом рынке благодаря регулярному выходу эмитентов на первичный рынок.

Вчера Северсталь завершила сбор заявок на размещение двух выпусков трехлетних биржевых облигаций серий БО-2 и БО-4 общим объемом 15 млрд руб. Утром компания снизила ориентиры по ставке купона с 10-10.5% до 9.75-10% в связи с существенным спросом на бумаги. По итогам бук-билдинга ставка 1-го купона установлена на уровне нижней границы нового ориентира в размере 9.75%, что соответствует доходности 9.99% к погашению. Напомним, что биржевое размещение облигаций запланировано на 19 февраля.

Обращающийся биржевой выпуск Северстали торговался вчера чуть ниже 9% при дюрации 1.3 года. Таким образом, новые биржевые бумаги эмитента за дополнительный год дюрации предоставят держателям около 100 б.п. премии, что, в целом, выглядит вполне справедливым значением.

Отметим, что за прошедшую неделю (с начала маркетинга выпусков Северстали) облигациям сектора удалось прибавить почти фигуру, средняя доходность сегмента опустилась на 60 б.п. до 11%. Между тем, премия Северсталь БО-1 к ММК БО-2 на дюрациях 1.3 года вчера составляла всего 25 б.п. по сравнению с 50 б.п. неделей ранее. Полагаем, что выпуски ММК имеют хороший потенциал для роста в ближайшее время.

На фоне успешного закрытия книги заявок, выпуски металлургов вчера были в центре внимания участников рынка. Покупки проходили в облигациях Мечела, ММК, Сибметинвеста, ТМК. По итогам дня котировки этих облигаций этих эмитентов прибавили 50-70 б.п.

### Оферты: Трансмашхолдинг, Русский стандарт, Москоммерцбанк

ТМХ вчера успешно справился с офертой по облигациям 2-й серии номинальным объемом 4 млрд руб. Компания приобрела по требованию владельцев бумаги на сумму 273 млн руб., что составляет менее 7% выпуска. Эмитент, очевидно, был готов в предстоящему выкупу облигаций. Накануне стало известно, что Сбербанк открыл холдингу годовую кредитную линию на 4 млрд руб.

Сложнее пришлось Банку Русский стандарт, который в ходе оферты выкупил 61% выпуска на 3.7 млрд руб. На решение держателей бумаг могли оказать как достаточно низкая ставка купона, установленная на ближайший год на уровне 10.75%, так и растущая неопределенность относительно будущей бизнес-модели и более долгосрочной кредитоспособности банка, за которыми последовало снижение в ноябре рейтинговым агентством Fitch рейтинга банка с уровня «BB-» до «B+».

Москоммерцбанк вчера не получил заявок на выкуп от держателей своих бондов 2-й серии.

*Екатерина Горбунова*

**Корпоративные новости****Альфа-банк дал Группе «ГАЗ» зеленый свет**

Буквально вчера мы писали о том, что начать реструктуризацию банковского долга Группе «ГАЗ» мешает по сути только несогласие Альфа-банка. И уже ближе к вечеру на лентах новостей Reuters и Интерфакс появились сообщения, что Альфа-банк согласовал Группе «ГАЗ» реструктуризацию кредита на 3 млрд руб. после того, как в начале недели акционеры ГАЗа (Русские машины) погасили долг перед банком в 4 млрд руб. плюс проценты.

Это по-настоящему отличное событие кредитного характера для ГАЗа, его кредиторов и в частности облигационеров. ГАЗ может продолжить оформление в Минфине госгарантий для реструктуризации всего долга в 40 млрд руб. Заметим, что госгарантии уже одобрены, а предоставление кредитов от госбанков (вкл. Сбербанк) принципиально прогарантировано. Это означает, что для ГАЗу теперь остается только формальное завершение процедуры получения кредитов до конца марта и выплаты по реструктуризированным долгам. Мы не думаем, что на данном этапе процесса будут вероятные срывы и задержки.

После получения кредитов ГАЗ снизит нагрузку на свои операционные денежные потоки, увеличит срочность кредитного портфеля и устранил нежелательные в ближайшие 2-3 года крупные выплаты по долгам, за исключением, пожалуй, облигаций. Если верить руководству компании, точка безубыточности была пройдена еще в конце 1-го полугодия 2009 г. Положительный cash-flow в купе со снижением рисков рефинансирования создает очень высокие предпосылки для успешного окончания процесс реструктуризации облигаций.

В то же время, нельзя не признать, что даже успехи ГАЗа на ниве рефинансирования кредитного портфеля не дают его формально дефолтным облигациям торговаться на уровне 98% от номинала, как сейчас, даже после того, как весь комплекс кредитных мероприятий будет осуществлен.

*Леонид Игнатьев*

**Мечел: новые шаги к рефинансированию**

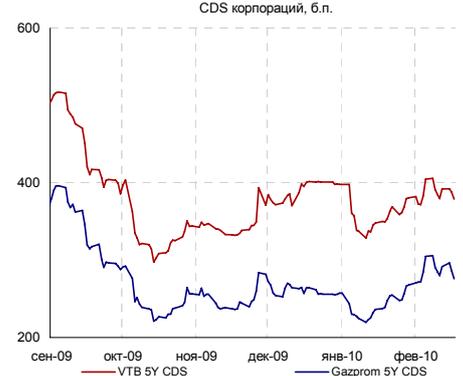
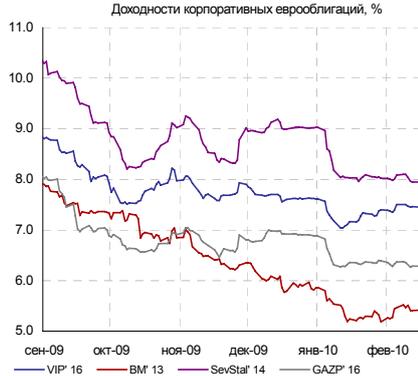
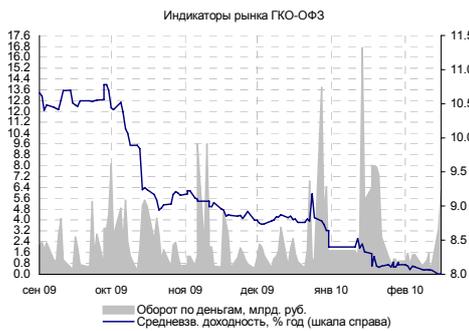
Как сообщает Reuters, Мечел хочет реструктурировать два синдицированных кредита 30 западных и российских банков на сумму \$2.1 млрд. Компания ведет переговоры о дальнейшем продлении этих кредитов, снижении ставок и залогов.

Наряду с пролонгацией кредита ВЭБа на \$1.1 млрд новые пересмотры условий кредитных договоров в лучшую для Мечела сторону, разумеется, еще больше ослабили бы риски рефинансирования Мечела и укрепили его кредитный профиль. Отдельно подчеркнем, что к настоящему моменту компания фактически в полном объеме решила проблему короткого долга.

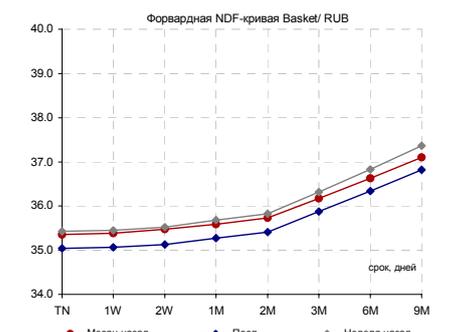
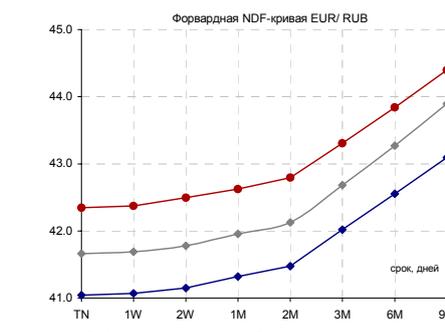
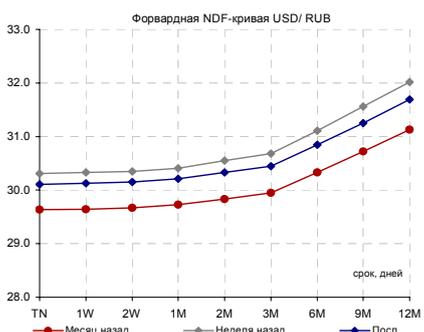
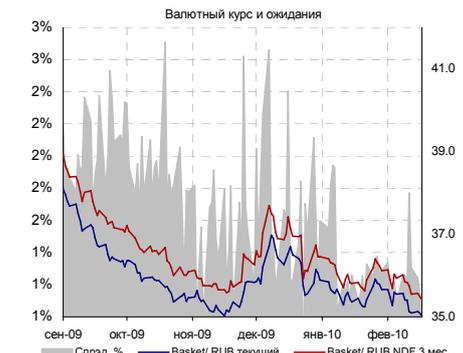
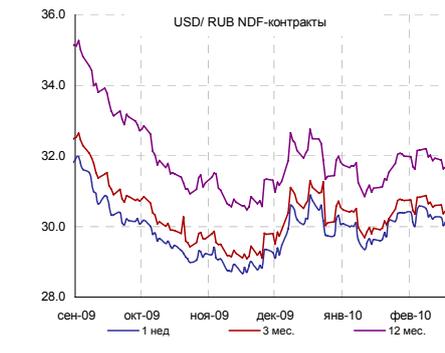
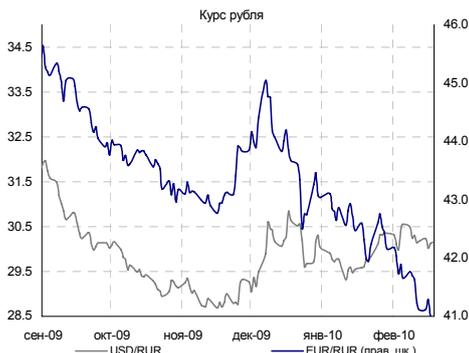
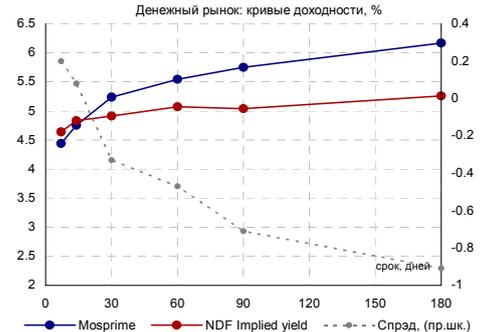
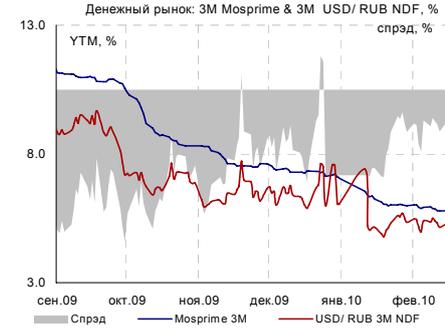
Даже без учета «свежей» новости, облигации Мечела (доходность ~12% годовых) чрезвычайно интересны для покупок. Мы считаем, что их справедливая доходность близка к 10% годовых.

*Леонид Игнатьев*

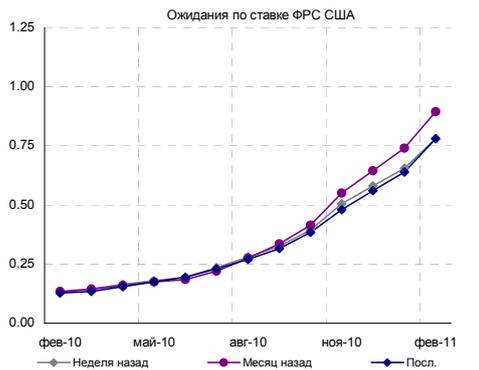
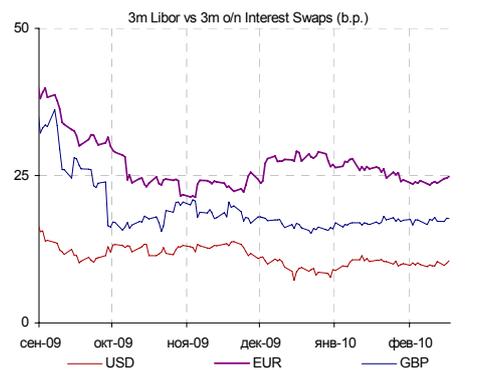
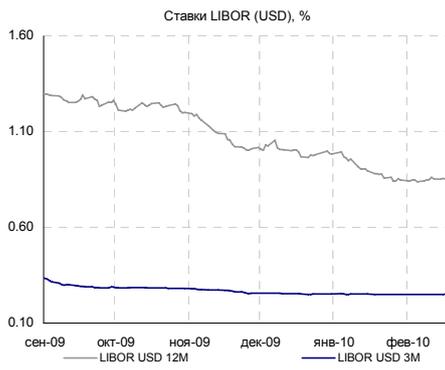
Российский долговой рынок



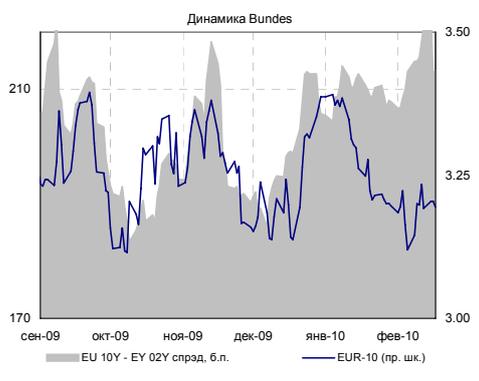
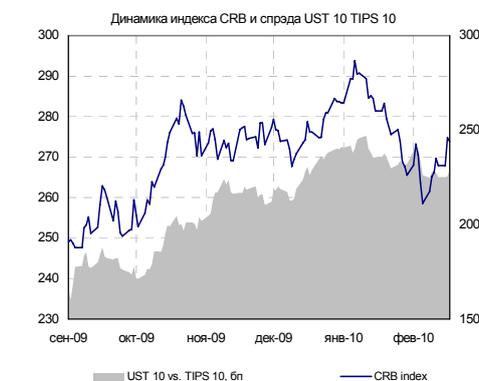
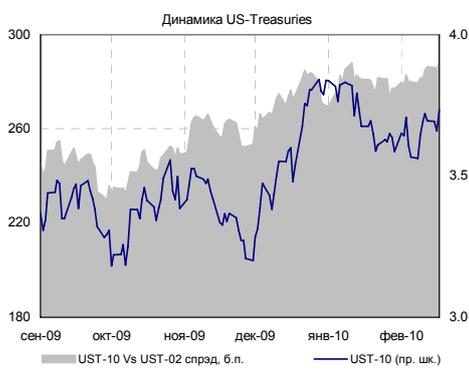
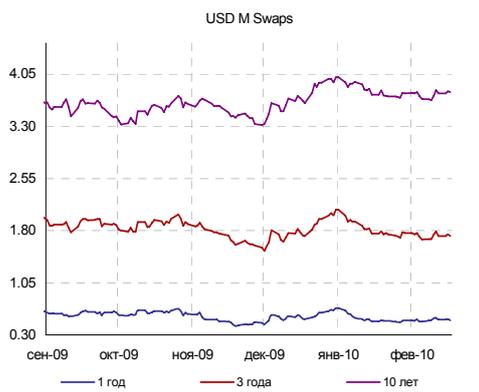
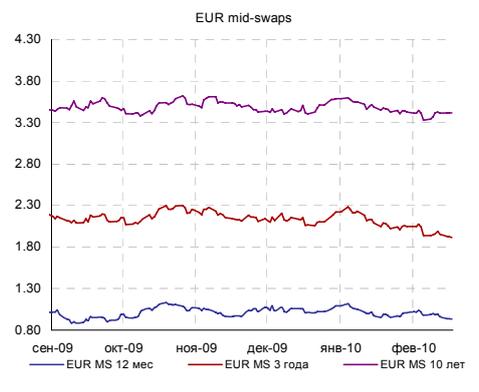
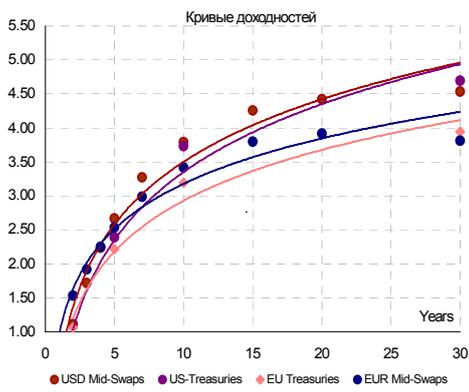
Денежно-валютный рынок



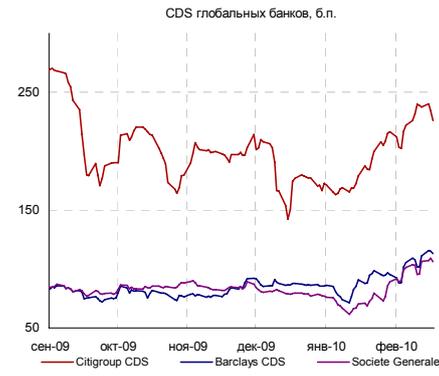
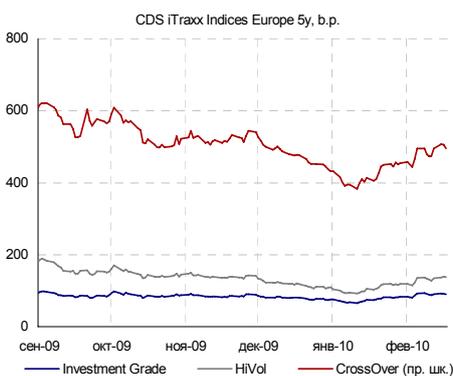
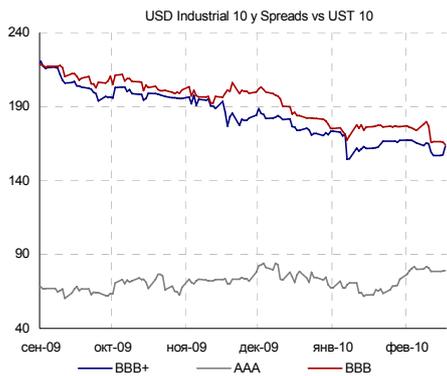
Глобальный валютный и денежный рынок



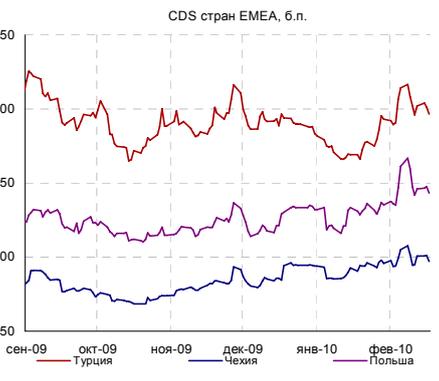
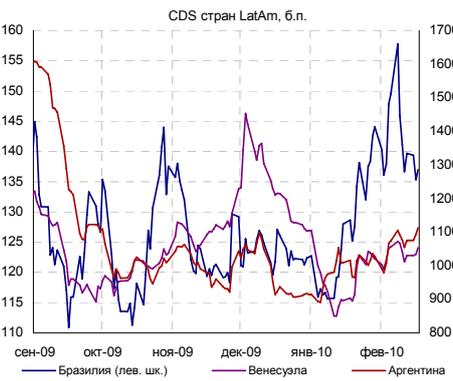
Глобальный долговой рынок



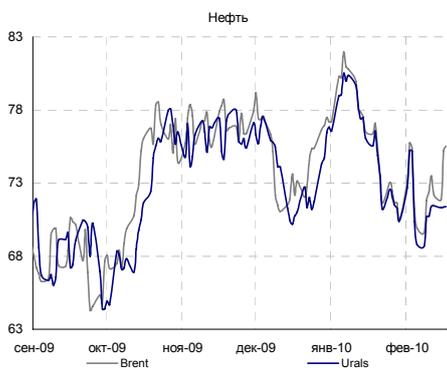
Глобальный кредитный риск



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	РосселхБ-3	10 000	Оферта	100	10 000
22.02.2010	РусьБанк-2	2 000	Погаш.	-	2 000
23.02.2010	РАФ-Лиз-01	3 000	Оферта	100	3 000
25.02.2010	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
26.02.2010	Амурмет-02	2 000	Погаш.	-	2 000
26.02.2010	ТГК-6Инв-1	2 000	Оферта	100	2 000
01.03.2010	МИК-01	500	Погаш.	-	500
01.03.2010	Мортон-01	500	Оферта	100	500
02.03.2010	Вега-Инв-1	700	Погаш.	-	700

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)**Директор департамента**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Управление рынка акций****Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл, к.э.н

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

[Borisov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Borisov_DV@mmbank.ru)

Вахрамеев Сергей, к.э.н

[Vahrameev\\_SS@mmbank.ru](mailto:Vahrameev_SS@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)

Рубинов Иван

[Rubinov\\_IV@mmbank.ru](mailto:Rubinov_IV@mmbank.ru)**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)

Кучеров Андрей

[Kucherov\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kucherov_AA@mmbank.ru)**Банки, денежный рынок**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор, телекоммуникации**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)

Горячих Кирилл

[Goryachih\\_KA@mmbank.ru](mailto:Goryachih_KA@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Управление долговых рынков**

Игнатьев Леонид

[Ignatiev\\_LA@mmbank.ru](mailto:Ignatiev_LA@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto:Gorbunova_EB@mmbank.ru)

Турмышев Дмитрий

[Turmyshev\\_DS@mmbank.ru](mailto: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.