

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, в.р.
Нефть (Urals)	84.65	0.44	0.52	⬆ Evraz' 13	105.63	0.34	6.75	-13
Нефть (Brent)	88.45	2.46	2.86	⬆ Банк Москвы' 13	105.35	-0.25	5.18	0
Золото	1179.25	12.50	1.07	⬆ UST 10	99.73	0.57	3.66	-7
EUR/USD	1.3184	0.00	-0.11	⬇ РОССИЯ 30	115.19	0.74	5.01	-13
USD/RUB	29.3512	0.00	-0.01	⬇ Russia'30 vs UST'10	135			-6
Fed Funds Fut. Prob. апр.10 (1%)	2%	0.00%		⬆ UST 10 vs UST 2	269			0
USD LIBOR 3m	0.35	0.00	0.63	⬆ Libor 3m vs UST 3m	19			-1
MOSPRIME 3m	4.39	-0.04	-0.90	⬇ EU 10 vs EU 2	225			1
MOSPRIME o/n	3.47	-0.34	-8.92	⬇ EMBI Global	269.98	-1.61		-4
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	⬇ DJI	11 151.8	1.30		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1050.11	24.26	30.73	⬆ Russia CDS 10Y \$	168.15	0.51		0
Сальдо ликв.	155.8	112.80	262.33	⬆ Gazprom CDS 10Y \$	205.70	0.83		2

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

BMBI, итоги апреля 2010 г.: YTM – 8.5 % (-6 б.п.); HPR – 6 %

Покупки на небольших оборотах

Глобальные рынки

Новые статданные из США: в очередной раз позитивно

План помощи Греции принят ЕС

Российские еврооблигации: нет ярко выраженной динамики

Валютные риски заботят Минфин

Корпоративные новости

Интегра: денежные потоки вышли в плюс

РусГидро закончило год с отрицательным чистым долгом

Новости коротко

Корпоративные новости

- **Северсталь** может не выплатить дивиденды за 2009 г. из-за убытка — такую рекомендацию утвердил совет директоров компании. / Интерфакс
- **Еврохим** не планирует выплату дивидендов за 2009 г., чистую прибыль в размере 30.2 млрд руб. предлагается не распределять. Такую рекомендацию принял совет директоров компании. / Прайм-ТАСС
- **ЛСР** сенатора Андрея Молчанова в ходе SPO привлекла почти в два раза меньше, чем планировала, — \$398 млн вместо \$773 млн. В любом случае привлечение дополнительного акционерного капитала в компанию — безусловно положительное кредитное событие для кредитоспособности компании. Мы считаем, что кредитные риски ЛСР — одни из самых низких в секторе «девелопмент», а доходность 10.6% для 10-месячных бондов компании — вполне разумна. Впрочем, мы думаем, что и 10-10.25% годовых — справедливая оценка кредитных рисков ЛСР.

Кредиты / Займы

- Акционеры **Русснефти** 28 мая внесут изменения в кредитные соглашения со **Сбербанком**, а также договор залога, в связи с покупкой АФК «Система» доли в компании. / Интерфакс

Внутренний рынок

BMBI, итоги апреля 2010 г.: YTM – 8.5 % (-6 б.п.); HPR – 6 %

В апреле впервые за год, прошедший с момента окончания острой фазы кризиса и открытия первичного долгового рынка, мы увидели существенную коррекцию на рынке рублевых облигаций.

Месяц начинался достаточно спокойно: на фоне высокого спроса на новые долговые бумаги эмитентам удавалось разместить выпуски на первичном рынке на минимальных в посткризисный период уровнях, что приводило к положительной переоценке уже обращающихся облигаций.

Новые облигации Банка «Зенит», Банка «Санкт-Петербург», ММК, Газпром нефти и Аэрофлота были размещены с кратной переподпиской. Газпром нефть установила в середине апреля ставки купонов по своим 3-летним облигациям на годовом минимуме для корпоративных эмитентов – 7.15 % годовых.

Во второй половине месяца волатильность на внешних рынках существенно возросла в связи с неопределенностью в отношении Греции, что привело к снижению аппетита к риску и послужило причиной сокращения позиций в рублевых активах. В том числе в последнюю декаду месяца наблюдался отток иностранных инвесторов из облигаций 1-го эшелона.

Снижение спроса на размещаемые облигации ощутили эмитенты, маркетировавшие свои облигации в этот период. Часть из них перенесла сроки размещения (ЕвроХим, ЛенСпецСМУ), часть – снизила объем предложения (Мечел) или разместила выпуски не в полном объеме (Мой банк), прочие разместились с доходностью ближе к верхней границе первоначальных ориентиров (ХКФ-Банк).

Поддержку рынку в конце месяца оказало снижение Банком России ставки рефинансирования на 25 б. п. до минимального исторического уровня 8 % в связи с сохранением низких показателей инфляции. Поскольку в апреле сохранялась неопределенность в отношении того, опустит ли ЦБ еще раз процентные ставки, рынок рублевых облигаций отреагировал на их снижение ростом котировок по ряду ликвидных бумаг. Между тем, риторика властей свидетельствует о том, что цикл смягчения денежной политики близок к завершению. Поэтому влияние факта снижения ставок на рынок оказалось весьма умеренным. Объем покупок в последние торговые сессии апреля не смог компенсировать отток средств из рублевых долговых бумаг.

По итогам апреля 2010 г. совокупный доход от вложения в рублевые корпоративные облигации составил 0.5 % (за период), доходность за период владения составила 6.0 % годовых. Несмотря на существенное снижение котировок облигаций blue chips в третьей декаде месяца, средневзвешенная доходность корпоративного сегмента долгового рынка по итогам месяца опустилась на 6 б.п. до 8.5 % годовых. Снижение средневзвешенной доходности стало следствием ралли в долговых бумагах 3-го эшелона, наблюдавшегося в первой половине апреля. По состоянию на 30 апреля доходность облигаций 3-го эшелона снизилась на 146 б.п. до 13.2%.

В завершающую декаду месяца облигации blue chips оказались под наибольшим давлением продавцов. Доходность этих бумаг по состоянию на 30 апреля составила 7.1 % годовых, что на 32 б.п. выше значений марта. Благодаря новым размещениям дюрация индекса увеличилась до 1.7 года по сравнению со средней дюрацией 1.6 года месяцем ранее. Выпуски облигаций 2-го эшелона в силу меньшей ликвидности не успели столь сильно ощутить на себе желание инвесторов зафиксировать прибыль. По итогам апреля доходность выпусков 2-го эшелона опустилась на 10 б.п. до 8.8 %.

Средняя доходность облигаций муниципальных долговых бумаг за месяц практически не изменилась, оставшись на уровне 8.2 % при средней дюрации 1.7 года. Москкомзайм 7 апреля провел второй аукцион по размещению самого длинного из обращающихся долговых инструментов города – 12-летнего выпуска Москва-48 на сумму 10 млрд руб. Выпуск был размещен с доходностью 7.58 % – на 10 б.п. ниже мартовского аукциона. Между тем, спрос на бумаги оказался невысоким, что явилось одним из ранних сигналов снижения аппетита инвесторов к риску вложения в длинные долговые инструменты надежных эмитентов.

Выступая после аукциона, глава Москкомзайма Сергей Пахомов сообщил, что Москва выйдет на первичный рынок в следующий раз в мае. Однако в конце месяца в СМИ появились сообщения о том, что город собирается скорректировать планы по размещению новых бумаг в связи с ухудшением внешней конъюнктуры.

Облигации столицы подверглись серьезной коррекции в конце апреля из-за выхода из бумаг иностранных участников. Особенно сильно оказались затронуты длинные выпуски города. На 30.04.2010 средневзвешенная доходность выпусков столицы выросла на 35 б.п. до 7.3 % годовых при средней дюрации 3.1 года.

Выпуски облигаций других регионов из-за меньшей ликвидности не ощутили на себе негативную динамику конца месяца в полной мере. По итогам апреля средневзвешенная доходность выпусков других регионов составила 8.4 %, что на 22 б.п. ниже мартовских значений.

Минфин в апреле на первичном рынке был малоактивен, продолжая предлагать первичному рынку небольшие объемы среднесрочных выпусков с погашением через 2-3 года. На двух аукционах спрос не покрывал предложения, при этом эмитент все так же следовал стратегии размещения бумаг без премии к вторичному рынку. В результате на аукционе 22 апреля средневзвешенная доходность ОФЗ 25073 опустилась ниже 6 % к погашению в августе 2012 г., что стало годовым минимумом по данной бумаге. При этом покупатели приобрели всего 15 % предлагаемого объема. Отсутствие интереса инвесторов к госбумагам, а также неготовность Минфина предоставлять премию на аукционах привели к отмене аукциона, назначенного на 28 апреля. В целом в конце апреля госбумаги наряду с наиболее ликвидными корпоративными выпусками и облигациями Москвы оказались в центре распродаж. Средневзвешенная доходность выпусков ОФЗ на 30 апреля составила 6.4 %, что на 7 б.п. выше значений конца марта.

Совокупный номинальный объем корпоративных облигаций, попадающих в расчет индекса, на конец апреля 2010 г. составил 1.4 трлн руб., капитализация корпоративных облигаций – 1.4 трлн руб.

Все данные по индексам доступны на сайтах Банка Москвы и Cbonds.info:

- <http://www.bm.ru/common/img/uploaded/analit/BMBI.zip>
- http://www.cbonds.info/ru/rus/index/index_banks_list.php.

BMBI: динамика основных индексов за апрель 2010 г.

Сегмент	30.04.2010					Динамика индексов (01.04.10-30.04.10)				
	Объем, млн. руб.	Капитализация	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой	TR	HPR, % год.	Spread ch., b.p.	Yield ch., b.p.
Корпоративные облигации	1 405 344	1 449 823	8.5	1.5	305	-0.4	0.5	6.0	-16	-6
Blue chips	628 851	653 753	7.1	1.7	154	-0.7	0.1	1.7	21	32
2-й эшелон	627 128	650 811	8.8	1.4	339	-0.4	0.5	6.5	-23	-10
3-й эшелон	149 364	145 259	13.2	0.8	833	0.8	1.6	19.9	-144	-146
Отраслевые индексы										
Муниципальные облигации	347 248	367 437	8.2	1.7	257	0.0	0.7	9.1	-8	-5
Москва	230 592	247 677	7.3	3.1	105	-1.3	-0.6	-6.9	33	35
Облигации др. регионов	115 256	118 373	8.4	1.4	292	0.3	1.0	13.1	-22	-18
Государственные облигации										
ОФЗ	1 056 106	1 090 969	6.4	3.1	0	-0.5	0.2	2.2	0	7

Источник: ММВБ, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

Покупки на небольших оборотах

В завершающий торговый день апреля на рублевом рынке облигаций мы не увидели обычного для конца месяца всплеска объемов торгов. Совокупный объем сделок с корпоративными и муниципальными бумагами вернулся к минимальным значениям месяца, составив 17.4 млрд руб.

В целом по рынку преобладали покупки на невысоких оборотах, ликвидным выпускам эмитентов первого – второго эшелона удалось закрыться до 100 б.п. дороже уровней четверга, что могло стать следствием как очередного этапа смягчения денежной политики Центральным банком, так и техническими покупками в связи с желанием инвесторов минимизировать потери месяца.

Между тем, продажи облигаций Москвы продолжаются: за пятницу выпуски Москва-49 и Москва-62 потеряли еще около фигуры. В связи с этим, говорить об окончании коррекции на рынке рублевого долга пока не приходится.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 46019	210.0	2	26000	20.03.2019		69.50	70.10	0.86	7.56
Атомэнерг01	356.4	16	30000	15.02.2014	15.02.2011	100.00	100.00	0.00	10.63
Башнефть01	447.0	26	15000	13.12.2016	18.12.2012	106.05	106.25	0.20	9.98
Башнефть02	207.4	16	15000	13.12.2016	18.12.2012	106.00	106.15	0.15	10.03
Башнефть03	208.9	17	20000	13.12.2016	18.12.2012	106.00	106.15	0.15	10.03
ВостЭксБ01	1009.3	5	1000	07.03.2013	10.03.2011	102.09	100.50	-1.59	12.18
ВТБ24 04	201.0	14	8000	20.02.2014	26.08.2010	101.67	101.75	0.08	6.33
ВТБ-ЛизФ04	201.9	6	5000	07.06.2016	15.06.2010	100.93	100.90	-0.03	6.88
Газпромнефть3	237.4	40	8000	12.07.2016	23.07.2012	114.75	114.90	0.15	7.51
Газпромнефть4	311.5	21	10000	09.04.2019	25.04.2011	110.05	110.10	0.05	6.09
Газпромнефть5	343.3	6	10000	09.04.2013		98.70	99.50	0.80	7.47
Газпромнефть6	452.6	9	10000	09.04.2013		98.70	99.00	0.30	7.67
ГазпромА13	126.0	37	10000	26.06.2012	29.06.2010	112.14	112.70	0.56	-43.67
Лукойл Б03	337.1	4	5000	06.08.2012		112.45	112.35	-0.10	7.47
Лукойл Б06	325.5	2	5000	13.12.2012		104.55	105.50	0.95	6.99
Лукойл Б07	251.9	4	5000	13.12.2012		104.44	104.70	0.26	7.33
МагнитФ 02	0.1	31	5000	23.03.2012		99.65	99.75	0.10	8.51
МБРР 05обл	232.3	2	5000	12.06.2014	17.06.2010	101.25	101.00	-0.25	7.15
МГор49-об	884.3	14	25000	14.06.2017		97.80	97.40	-0.40	7.99
МГор62-об	227.6	27	35000	08.06.2014		123.00	122.40	-0.60	7.50
РЖД-10обл	334.1	33	15000	06.03.2014		123.15	123.40	0.25	7.99
СамарОбл 5	514.8	15	8300	19.12.2013		101.75	101.81	0.06	8.24
СевСт-Б02	333.4	27	10000	15.02.2013		103.00	103.77	0.77	8.38
Сибметин01	252.2	19	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.40	111.40	0.00	10.52
Сибметин02	389.4	26	10000	10.10.2019	16.10.2014	111.25	111.35	0.10	10.53
Система-01	319.3	7	6000	07.03.2013		103.90	103.70	-0.20	8.43
Система-02	285.7	23	20000	12.08.2014	14.08.2012	113.50	113.80	0.30	8.19
Система-03	332.1	124	19000	24.11.2016	29.11.2012	109.60	109.70	0.10	8.42
ТатфондБ 5	498.8	9	2000	21.03.2012	23.03.2011	101.75	101.80	0.05	9.04
Транснф 03	243.5	15	65000	18.09.2019	29.09.2010	105.43	105.60	0.17	-1.15
Тюменэнрг2	206.6	15	2700	29.03.2012		100.70	100.75	0.05	8.43

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

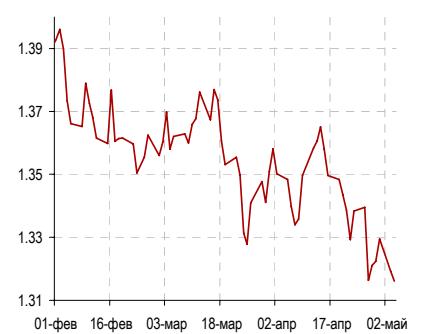
* - облигации с оборотом свыше 200 млн руб или числом сделок больше 30

Екатерина Горбунова

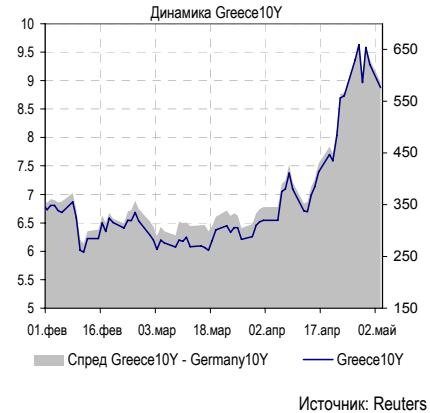
Глобальные рынки



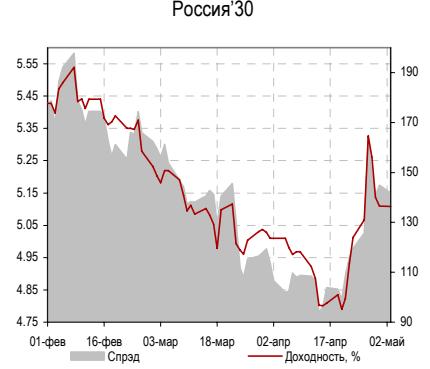
Источник: Bloomberg



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Новые статданные из США: в очередной раз позитивно

Начало месяца для мировых рынков традиционно богато на макроэкономические данные. В прошедшую пятницу были опубликованы отчеты по динамике ВВП США в первом квартале текущего года. Хотя финальная цифра оказалась чуть ниже консенсус-прогноза (3.2 % в годовом исчислении против ожидавшихся 3.4 %), отчет продемонстрировал значительное увеличение внутреннего потребления, которое исторически считается основным драйвером роста американской экономики.

В пятницу также был опубликован индекс потребительского доверия, показавший рост до 72.2 пункта. Основным драйвером роста оказалась компонента ожиданий. Вчерашний же отчет о частных доходах подтвердил как рост доходов (+0.3 %), так и рост расходов (+0.6 %).

Высокие значения потребительских настроений и рост доходов домохозяйств в первую очередь дают позитивные сигналы об улучшении ситуации на рынке труда (отчет за апрель будет опубликован в ближайшую пятницу).

Рост промышленного производства подтвердился двумя отчетами: пятничным индексом Chicago PMI и вчерашним производственным индексом ISM. В первом из них примечательным фактом оказалась компонента занятости, выросшая за месяц до 57.2 п, что придает уверенности как в тренде восстановления экономики, так и в улучшении ситуации на рынке труда. Второй индекс достиг максимального за последние 6 лет значения в 60.4 п. Примечательно, что значительный рост демонстрирует компонента новых заказов, а производство увеличивается вслед за увеличивающимся спросом, ускоряя восстановление американской экономики.

План помощи Греции принят ЕС

В выходные произошло ожидаемое событие: страны ЕС и МВФ одобрили предоставление кредита Греции в размере € 110 млрд, для пользования которым греческим властям придется пойти на непопулярные меры по сокращению бюджетного дефицита. Выделение помощи Греции несколько охладило панику, но пока окончательно не успокоило мировые рынки: основной проблемой для греческого правительства остается собственное население, категорически несогласное с ужесточением бюджетной политики.

Принятие плана уменьшило спрос на Treasuries, однако серьезного увеличения интереса к более рискованным активам не произошло. Евро сегодня с утра торгуется вблизи годовых минимумов – около отметки \$ 1.315.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	03-май-10	d	w	YTD
UST 02	0.98	-2	1.00	4	-7	-8
UST 05	2.46	0	2.46	4	-13	-18
UST 10	3.69	0	3.69	3	-13	-13
UST 30	4.54	1	4.53	1	-14	-12

Источники: Reuters

Российские еврооблигации: нет ярко выраженной динамики

Индикативный евробонд Россия' 30 сегодня утром торгуется с доходностью 5 – 5.05 %, его спред к UST' 10 сузился до 135 – 140 б.п.

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	Dur	Изм-е за день	
							Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 11CHF	CHF	500	23.04.11	104.9	3.73	0.9	-0.02	1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	114.0	4.29	2.5	0.00	0
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	102.1	5.83	5.2	-0.16	3
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	105.0	4.97	3.0	0.11	-4
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	105.6	5.69	5.9	0.15	-3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	119.3	6.39	1.8	0.04	-1
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	105.9	0.00	6.9	0.01	0
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	99.7	6.54	8.1	-0.28	3
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	118.2	7.04	3.5	0.09	-1
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	102.9	7.05	11.8	0.26	-2
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	105.5	6.81	2.6	-0.14	5
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	103.9	7.38	4.2	-0.03	1
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	108.2	8.08	5.6	0.03	-1
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	103.8	5.73	1.7	-0.07	4
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.4	2.83	0.4	-0.15	30
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.0	4.34	1.6	-0.03	1
NovorosPort' 12	USD	300	17.05.12	103.9	4.94	1.8	0.04	-2
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	104.4	5.18	1.8	0.01	-1
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	109.3	6.52	2.7	-0.16	5
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	108.6	6.75	3.3	0.16	-5
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	104.5	2.60	0.7	0.00	-2
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	104.2	3.24	1.1	-0.08	6
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.3	3.70	1.8	-0.06	3
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.3	4.37	2.5	-0.04	1
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	109.2	5.72	4.9	0.04	-1

Источники: Bloomberg

Валютные риски заботят Минфин

Как стало известно Ведомостям, Минфин РФ подготовил проект распоряжения по контролю за внешними заимствованиями госкомпаний и госкорпораций. Пока есть только черновой вариант документа, его дорабатывают в течение месяца, пояснил замминистра финансов Дмитрий Панкин. С его слов, в первую очередь стоит задача контроля за потенциально крупными заемщиками — Транснефтью, РЖД, Газпромом, Внешэкономбанком и Ростехнологиями.

Данное предложение развивает тему регулирования валютных рисков российских компаний. Так, по данным Коммерсанта, Минфин и ЦБ РФ предварительно договорились о том, как сделать внешние займы менее привлекательными для компаний и банков. С 1 января 2011 года предельная ставка по кредитам в валюте, которую можно относить на расходы для уменьшения налога на прибыль, может быть сокращена с нынешних 15% до размера, близкого к ставке рефинансирования ЦБ.

Мы считаем, что в таком случае нововведения могут создать реальные препоны для выхода на рынок внешних публичных займов только для компаний 3-го эшелона и худшей части представителей 2-го эшелона. Эмитентов с рейтингами «B+/BB-» и выше предполагаемые Минфином и ЦБ РФ нововведения коснуться не должны, так как процентные ставки (в валюте) в данном сегменте ниже 8% на сроках до 2 до 5 лет. Очевидно, по этим причинам Минфин и рассматривает именно директивный контроль над валютными заимствованиями крупнейших российских госкомпаний.

Мы с пониманием относимся к инициативам Правительства и, к тому же, отмечаем, что с учетом хеджирования валютных рисков, занимать на локальном рынке сейчас для корпоративных заемщиков выгоднее.

Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев, Юрий Волов СFA

Корпоративные новости

Интегра: денежные потоки вышли в плюс

В прошлую пятницу Интегра представила результаты за 2009 год по МСФО. На наш взгляд, данная отчетность является весьма неплохой. Особо стоит отметить два момента в отчетности компании:

- Свободный денежный поток компании составил \$74 млн (против отрицательного результата в прошлом году);
- Компании удалось значительно сократить долговую нагрузку. Чистый долг на конец 2009 г. составил \$ 175 млн (\$ 335 млн на 31 декабря 2008 г.).

Напомним также, что в 2010 г. Интегра привлекла 3-летний кредит на 2.5 млрд руб. от Сбербанка под 12,5% годовых (деньги пошли на погашение кредита ЕБРР) и кредит ВТБ на \$40 млн под LIBOR + 7% до 2012 г.

Непосредственно кредитные риски Интегры и ее положение с рефинансированием мы оцениваем крайне высоко. Однако в последний месяц по степени важности для нас на первое место вышли акционерные риски. Насколько мы понимаем, существует конфликт между Интегрой и ОМЗ за компанию «Уралмаш». На лентах ведущих интернет-изданий (lenta.ru, gazeta.ru) мы видели информацию об обысках в офисе Интегры (информация не была подтверждена деловыми новостными агентствами). Кроме того, неделю назад нефтесервисную компанию покинул главный CFO.

Месяц назад мы сняли свою рекомендацию «покупать» по облигациям Интегра-2 (14.3%) из-за описанных выше рисков.

Леонид Игнатьев

РусГидро закончило год с отрицательным чистым долгом

В пятницу РусГидро опубликовала финансовые результаты по международным стандартам за 2009 г.

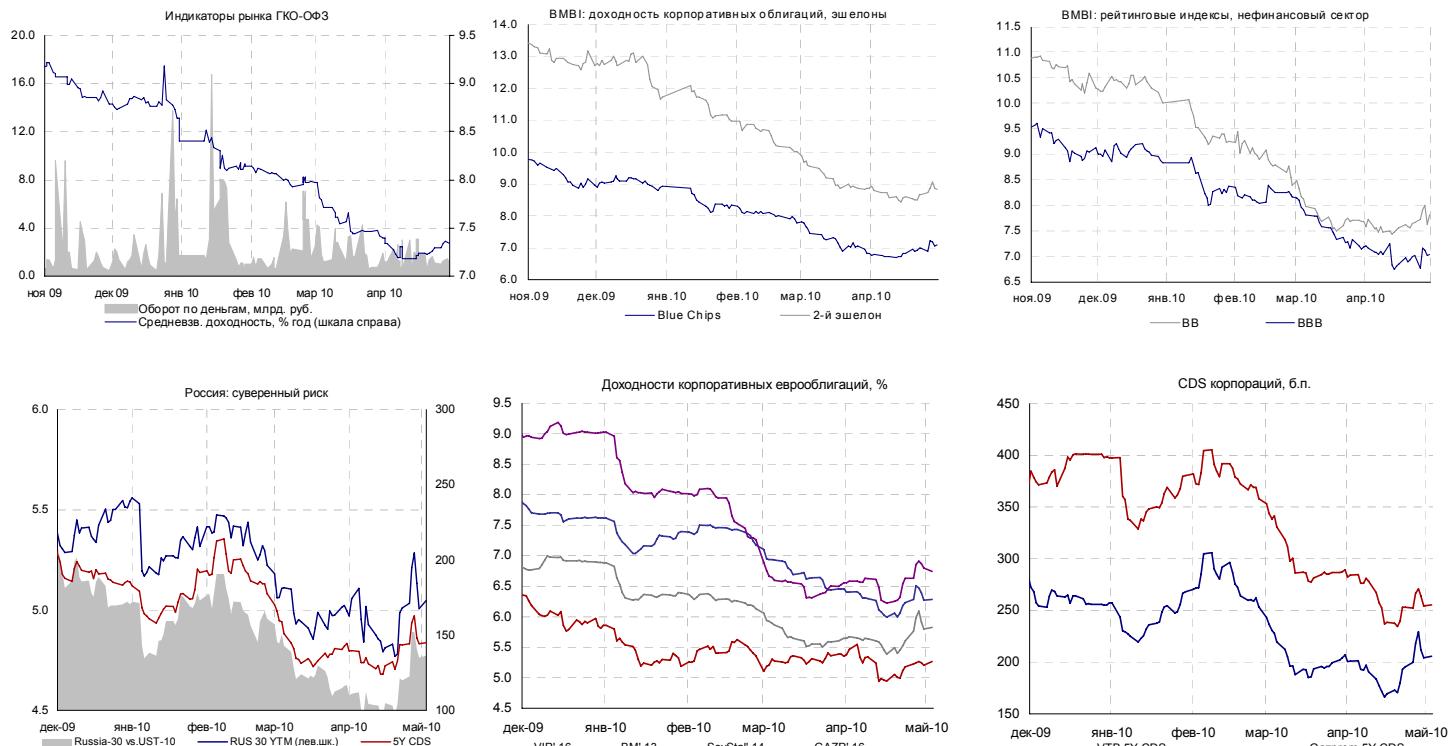
Основной рост выручки произошел в сегменте генерации, продажи на котором выросли на 26 %. В то же время выручка сбытовых компаний в прошлом году понизилась на 19 %, главным образом из-за снижения потребления энергии в Красноярском крае и других регионах присутствия сбытовых компаний РусГидро.

EBITDA в прошлом году выросла на 60 % до 51 млрд руб., основной вклад (97.7 %) в этот показатель внес сегмент генерации. Удачная производственная и финансовая деятельность обеспечила получение операционного денежного потока в размере 40 млрд руб. В результате, несмотря на рост капитальных вложений, денежные средства на балансе компании увеличились на 23 млрд до 48 млрд руб., превысив долговые обязательства на 26 млрд руб.

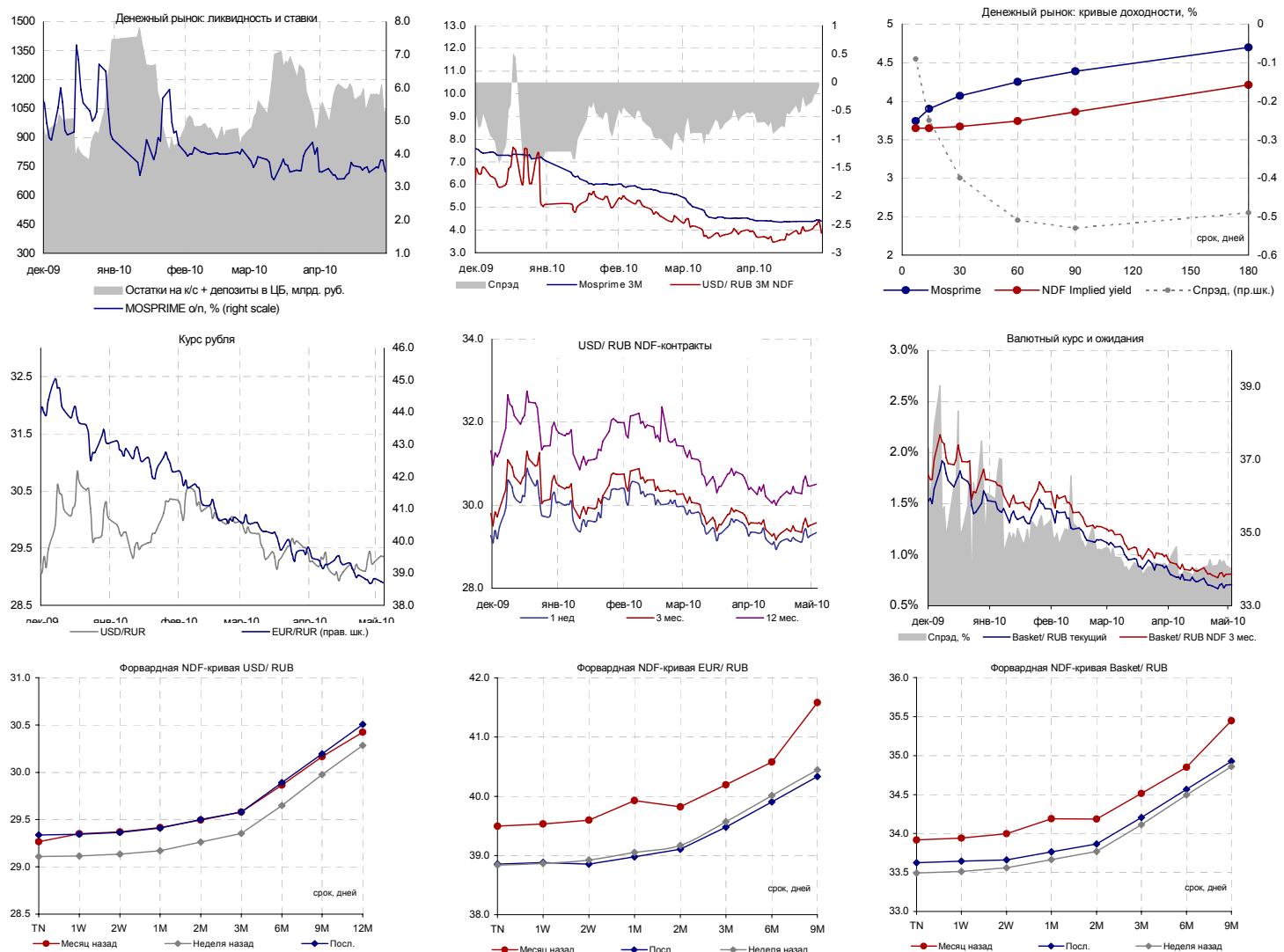
Облигации РусГидро (7.30% на сроке 1.1 года), на наш взгляд, не таят особых торговых идей.

Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев

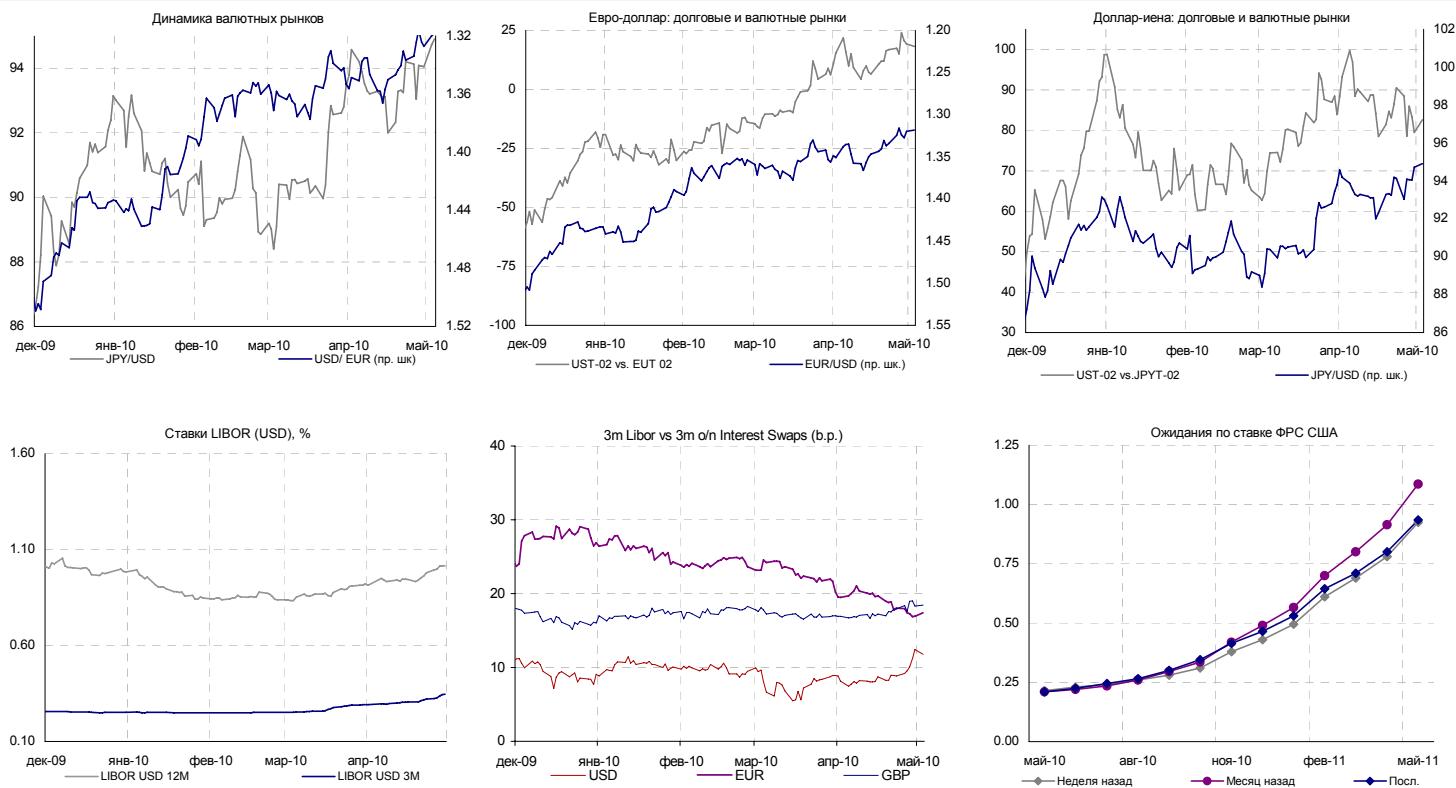
Российский долговой рынок



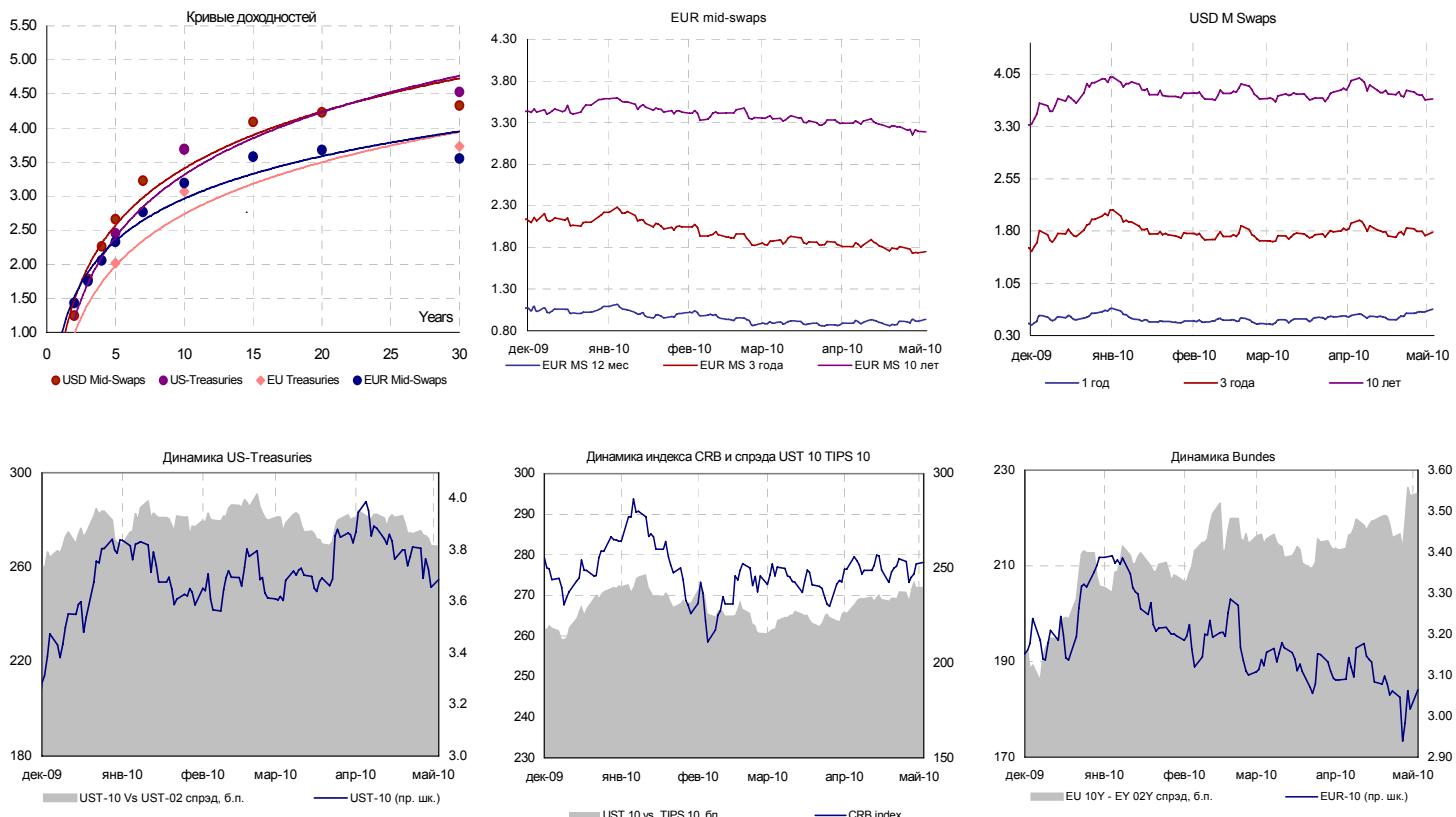
Денежно-валютный рынок



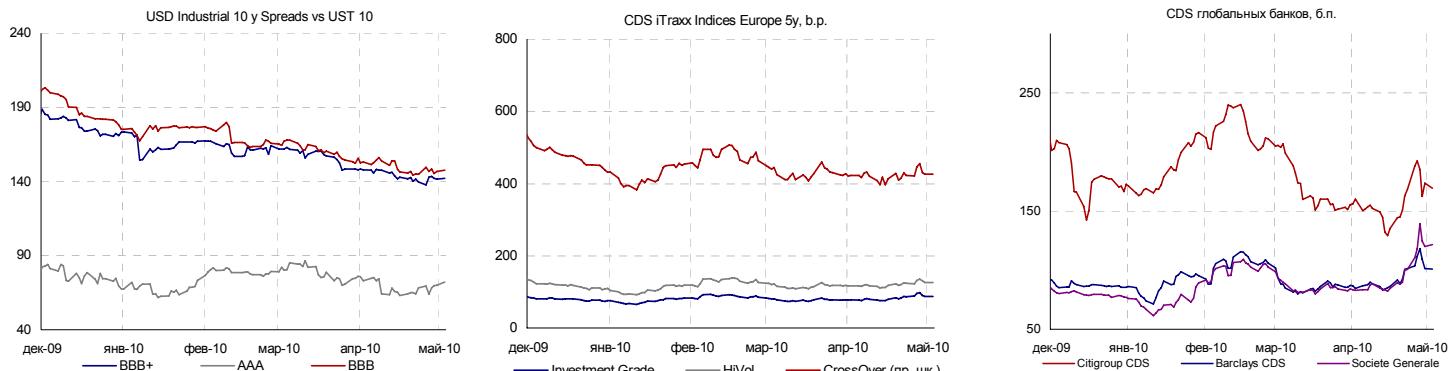
Глобальный валютный и денежный рынок



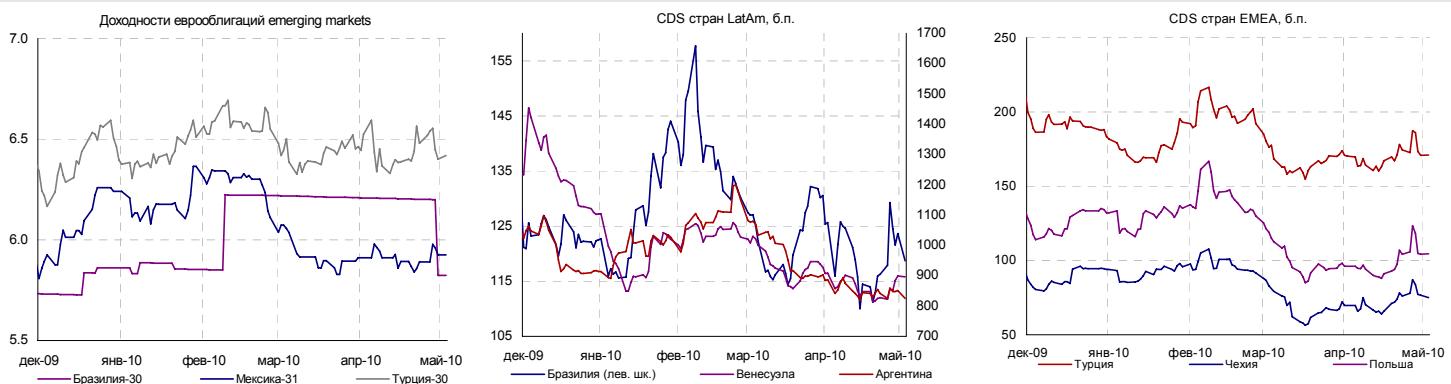
Глобальный долговой рынок



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	Желдорип-2	2 500	Оферта	100	2 500
06.05.2010	Таттел.с.В	1 500	Оферта	100	1 500
11.05.2010	Полесье 01	500	Погаш.	-	500
11.05.2010	ХКФ Банк-2	3 000	Погаш.	-	3 000
12.05.2010	ЕБРР 01обл	5 000	Погаш.	-	5 000
12.05.2010	ЗенитЗобл	3 000	Оферта	100	3 000
12.05.2010	ПятерочкаФ	1 500	Погаш.	-	1 500
13.05.2010	Челябэнрг1	600	Погаш.	-	600
13.05.2010	Якут-06 об	800	Погаш.	-	800

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**Turmyshев_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 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 цennыми 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 цennым 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.