



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	78.33	1.01	1.31	Evraz' 13	102.91	0.53	7.75	-21
Нефть (Brent)	80.92	0.88	1.10	Банк Москвы' 13	105.35	-0.15	5.74	-4
Золото	1237.50	15.00	1.23	UST 10	100.44	-0.37	3.57	5
EUR/USD	1.2671	0.00	0.12	РОССИЯ 30	114.21	0.04	5.14	-1
USD/RUB	29.8537	-0.12	-0.40	Russia'30 vs UST'10	157			-6
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	1%	0.67%		UST 10 vs UST 2	271			2
USD LIBOR 3m	0.43	0.01	1.75	Libor 3m vs UST 3m	28			0
MOSPRIME 3m	4.38	-0.02	-0.45	EU 10 vs EU 2	230			-6
MOSPRIME o/n	3.09	-0.01	-0.32	EMBI Global	293.56	-3.29		-10
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 896.9	1.38		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1435.61	28.42	26.38	Russia CDS 10Y \$	170.22	-8.92		-15
Сальдо ликв.	180.2	137.20	319.07	Gazprom CDS 10Y \$	230.62	-8.78		-22

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Русские долго запрягают, да быстро ездят

Глобальные рынки

Испания агрессивнее решает бюджетные проблемы

Кредит Европа банк успешно размещает евробонды

Российские еврооблигации: покупки в корпоративном секторе

Корпоративные новости

Автомобильный рынок: первый плюс

Новости коротко

Корпоративные новости

- Чиновники готовы разрешить **РЖД** не платить дивиденды за 2009 г. — такая директива госпредставителям в совете директоров монополии согласована Минтрансом и Росимуществом. / Ведомости

Distressed debt

- **Авиакомпания Сибирь** 7 мая приобрела по соглашению с владельцами дебитные облигаций на сумму 375.7 млн руб. / Finam

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ХКФ Банк** 11 мая погасил выпуск облигаций 2-й серии номинальным объемом 3 млрд руб. / Cbonds
- **ЕБРР** погасил облигаций дебютной серии 01 объемом 5 млрд руб. / Cbonds
- **ЛенСпецСМУ** назначил дату размещения биржевых облигаций серии БО-02 на 2 млрд руб. на 27 мая. Книга заявок закрывается 25 мая. Процентная ставка на три года обращения облигаций будет определена по результатам book-building. Индикативный купон: 13.5-14.5%. / Finam

Кредиты / Займы

- **Транскапиталбанк** 10 мая погасил трехлетние еврооблигации на сумму \$175 млн, размещенные по ставке 9.125%. / Cbonds
- Западно-Сибирский меткомбинат (входит в **Evraz Group**) готовится открыть пятилетнюю кредитную линию в **Газпромбанке** на \$500 млн под 7.7% годовых; сделка одобрена советом директоров. / Интерфакс

Внутренний рынок**Русские долго запрягают, да быстро ездят**

Наконец-то вчера на рынке рублевых облигаций мы увидели уверенные покупки. Если весь мир отыгрывал факт утверждения программы помощи странам Евросоюза с начала текущей недели, то российский рынок долга в понедельник еще находился на длинных выходных, а во вторник, судя по динамике и объемам торгов, большая часть инвесторов еще не приступила к активной работе. Зато за вчерашнюю торговую сессию быкам удалось компенсировать часть отставания.

В среду покупки затронули широкий спектр ликвидных корпоративных и муниципальных облигаций, хотя активность в госсегменте оставалась невысокой. Основное внимание инвесторы сосредоточили на тех выпусках, которые в последнее время интенсивно распродавались: наибольшие обороты проходили в облигациях Башнефти, Газпром нефти, Газпрома, Холдинга Евраз, Мечела, РСХБ и Северстали. По итогам дня котировки выпусков этих эмитентов прибавили от 50 до 130 б.п. Лидером по числу сделок и объему торгов вчера стал выпуск РЖД-10, котировки которого существенно просели с начала мая: вчера с этой бумагой было совершено 45 сделок на сумму 2.2 млрд руб. По итогам дня котировки РЖД-10 и еще один ликвидный инструмент этого эмитента - РЖД-23 - прибавили примерно по полторы фигуры.

Впервые за последние три недели в секторе муниципальных бумаг бы заметен интерес покупателей к выпускам столицы, правда, в большей степени к краткосрочным: существенные обороты проходили в выпусках Москва-61, Москва-62, Москва-50, прибавившим в цене от 60 до 130 б.п. Наиболее пострадавшие от выхода иностранных инвесторов длинные облигации Москва-48 и Москва-49 пока пользуются спросом, в основном, у наиболее рискованных инвесторов: единичные сделки подняли котировки этих бумаг на 150-200 б.п.

Исходя из текущего низкого спроса на длинные выпуски даже самых надежных эмитентов, решение города отказаться от размещения собственных долговых выпусков на первичном рынке до конца 2-го квартала, информация о котором прошла вчера в новостных лентах, выглядит оправданным. Судя по всему, Москомзайм не теряет надежды повторить, а может быть и улучшить свой успех в размещении наиболее длинных облигаций под невысокие ставки и, в связи с этим собирается взять паузу до начала июля, когда внешняя конъюнктура может улучшиться.

В целом, похоже, что иностранные инвесторы, желающие разгрузить свои рублевые долговые портфели, уже успели это сделать. На фоне восстановления аппетита инвесторов к риску российские покупатели начали подбирать наиболее короткие ликвидные выпуски надежных эмитентов, выступающие центрами распродаж в период коррекции конца апреля-начала мая. Отметим, что восстановление еще практически не затронуло госбумаги, а также среднесрочные облигации надежных эмитентов, где, если внешняя конъюнктура снова не переменится, в ближайшие дни можно ждать формирование восходящего движения котировок.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25073	611.4	1	35578	01.08.2012		100.50	101.90	1.39	6.01
АИЖК 12об	234.8	7	7000	15.12.2013	15.06.2010	108.00	107.30	-0.70	-43.63
АлтЗбиб 02	1.3	36	2000	05.06.2012		91.99	92.20	0.21	26.54
Башнефть01	472.0	9	15000	13.12.2016	18.12.2012	105.00	105.56	0.56	10.26
Башнефть02	989.1	11	15000	13.12.2016	18.12.2012	105.10	105.50	0.40	10.29
ГазпрнфБО5	209.0	8	10000	09.04.2013		97.05	98.00	0.95	8.09
ГазпромА11	253.0	10	5000	24.06.2014	28.06.2011	119.44	120.70	1.26	-3.95
ГазпромА13	842.9	23	10000	26.06.2012	29.06.2010	111.78	112.75	0.97	-52.71
ЕврХолдФ 1	568.6	24	10000	13.03.2020	22.03.2013	96.15	97.40	1.25	10.58
Зенит Зобл	283.0	32	3000	09.11.2011		100.36	100.09	-0.27	8.20
Зенит 5обл	31.4	44	5000	04.06.2013	07.12.2010	102.25	102.25	0.00	6.87
Зенит 6обл	210.8	7	3000	01.07.2014	06.07.2010	101.25	101.28	0.03	6.27
КалужОбл-2	4.6	78	1040	29.08.2011		100.30	100.30	0.00	8.34
ЛСР 02 обл	234.7	14	5000	01.08.2013	03.02.2011	101.30	101.65	0.35	11.33
Лукойл БО4	332.7	7	5000	06.08.2012		112.26	112.30	0.04	7.41
МГор50-об	634.1	18	15000	18.12.2011		101.25	101.85	0.60	6.87
МГор61-об	723.1	2	30000	03.06.2013		119.22	120.50	1.28	7.66
МГор62-об	418.7	9	35000	08.06.2014		120.25	121.10	0.85	7.80
Мечел 4об	362.4	15	5000	21.07.2016	26.07.2012	118.30	118.40	0.10	10.00
Мечел БО-3	200.1	4	5000	24.04.2013		99.00	100.05	1.05	9.96
МТС 04	433.9	19	15000	13.05.2014	19.05.2011	109.00	109.25	0.25	7.02
РЖД-10обл	2152.0	45	15000	06.03.2014		121.00	122.50	1.50	8.19
РЖД-11обл	288.4	8	15000	18.11.2015	26.05.2010	100.40	100.35	-0.05	4.19
РЖД-23 обл	341.8	13	15000	16.01.2025	29.01.2015	101.60	103.00	1.40	8.38
РосселхБ 3	524.6	12	10000	09.02.2017	13.02.2014	101.50	102.20	0.70	8.73
РосселхБ10	201.6	9	5000	29.01.2020	06.02.2013	101.50	101.98	0.48	8.34
РосселхБ11	233.3	9	5000	30.01.2020	07.02.2013	101.00	101.98	0.98	8.34
СевСт-БО2	825.5	16	10000	15.02.2013		102.35	102.65	0.30	8.83
СевСт-БО4	476.4	8	5000	15.02.2013		102.65	103.30	0.65	8.56
Система-02	844.4	38	20000	12.08.2014	14.08.2012	112.00	112.72	0.72	8.61
Транснф 03	270.9	3	65000	18.09.2019	29.09.2010	105.10	105.40	0.30	-1.70
Х-МСтройР1	729.8	5	3000	13.10.2010		95.50	99.98	4.48	-
Х-МСтройР2	1038.5	9	2000	12.07.2011		98.53	100.00	1.47	-

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

Глобальные рынки

Испания агрессивнее решает бюджетные проблемы

По сообщению WSJ, премьер-министр Испании Хосе Луис Сапатеро объявил о новых мерах сокращения дефицита бюджета страны, который по итогам прошлого года составил 11.2%. Зарплаты в госсекторе будут уменьшены в этом году на 5% и заморожены в следующем году. В 2011 году также будет заморожен размер пенсий и отменены единовременные выплаты в размере 2.5 тыс. евро на новорожденных. Государственные инвестиции в следующем году сократятся на 6 млрд евро. По словам Сапатеро, Испания сможет сократить бюджетный дефицит до 9.3% ВВП в этом году и до 6.5% ВВП в 2011.

Новость позитивно повлияла на рынки, увеличив аппетит к рискованным активам и несколько снизив спрос на безрисковые UST. CDS отдельных стран зоны евро вчера сузились примерно на 5-20 б.п., причем 5-летние CDS Португалии снизились на 37 б.п. до 198 б.п., а стоимость страховки от дефолта Испании опустилась до 150 б.п. (-13 б.п. за день). Впрочем, это никак не повлияло на результаты аукциона по 10-летним казначейским облигациям, в ходе которого переподписка составила около 3х.

Кривая US-Treasuries

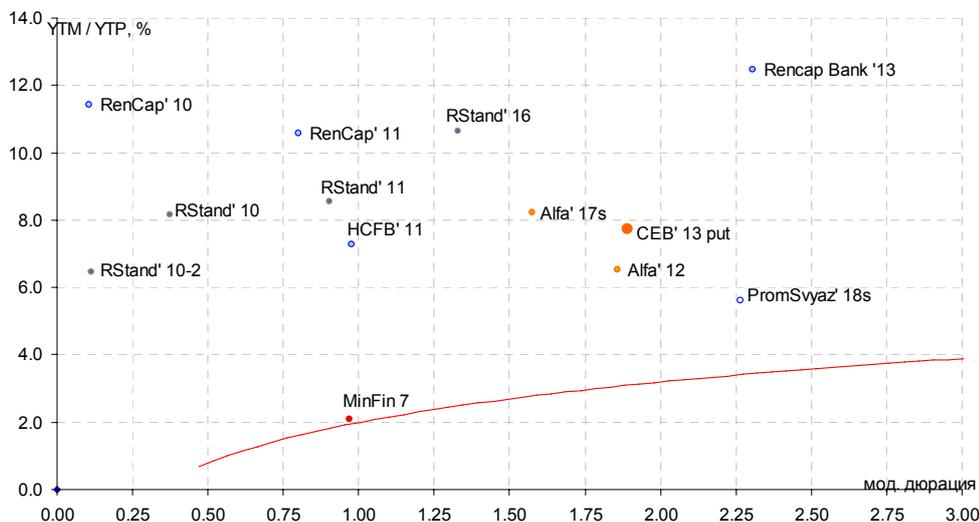
	YTM, %			Изм-е, б.п.		
	тек.	изм-е	12-май-10	d	w	YTD
UST 02	0.88	2	0.87	3	-8	-21
UST 05	2.31	3	2.28	4	-10	-36
UST 10	3.59	2	3.57	4	-3	-25
UST 30	4.50	2	4.48	5	6	-17

Источники: Reuters

Кредит Европа банк успешно размещает евробонды

По сообщению Reuters, Кредит Европа банк разместил вчера 3-летние еврооблигации с 2-летней офертой на \$ 300 млн с купоном 7.75 % годовых.

Еврооблигации еврооблигаций частных российских банков



Источник: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Кредит Европа банк имеет рейтинги «Ва3» от Moody's и «BB-» от агентства Fitch, что является одной из самых сильных комбинаций среди российских частных банков. Мы считаем, что в текущей ситуации кредитное качество банка явно завышено и имеет высокое значение лишь благодаря потенциальной поддержке головной нидерландской компании, хотя ее рейтинги невысоки (Ba2/BB) и не позволяют нам говорить о потенциально серьезном факторе материнской поддержки. В России же Кредит Европа банк по бизнес-модели, скорее, сопоставим с Банком Русский Стандарт и Хоум Кредит Финанс банком, но сильно уступает им в размерах бизнеса и stand-alone кредитном качестве. При этом евробонды ХКФБ и Русского Стандарта предлагают большую доходность при меньшей дюрации.

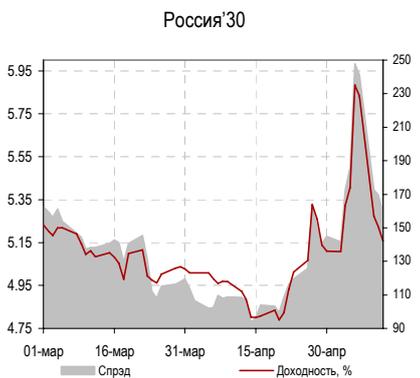
С учетом вышесказанного при текущей нестабильной рыночной ситуации данный бонд нам не видится интересным, более того, мы считаем его переоцененным как минимум на 150-200 б.п. (по доходности).



Источник: Reuters



Источник: Reuters



Источник: Reuters

Российские еврооблигации: покупки в корпоративном секторе

Вчерашние позитивные новости о планах Испании по сокращению дефицита бюджета и получение Грецией первого транша помощи в размере € 5.5 млрд поддержали интерес инвесторов к рискованным активам. В результате российские корпоративные еврооблигации пользовались уверенным спросом, хотя покупки сконцентрировались лишь в бумагах нескольких эмитентов: Евраз, Распадской и Северстали.

Любопытно, что вчера, несмотря на то, что Moody's и Fitch поместили на пересмотр рейтинги Распадской с возможностью их понижения, бегство из бумаги закончилось. Преобладание покупателей над продавцами подняло цену инструмента на 50 б.п. Мы считаем, что 6-процентное проседание котировок в понедельник-вторник было не слишком обоснованным и не рекомендуем поддаваться паническим настроениям. Кстати, вчера слова губернатора Кемеровской области о запуске шахты к началу 2011 г. и восстановительных работах на сумму не более \$200 млн. подтвердил и представитель Распадской.

Индикативный евробонд Russia 30 не продемонстрировал вчера уверенной динамики: его котировки остались на отметках закрытия вторника. Сегодня утром евробонд можно купить с доходностью 5.1 – 5.15 %, его спрэд к UST' 10 находится в узком диапазоне 155 – 160 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	104.8	3.62	0.9	0.00	-1
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	111.9	4.98	2.4	0.55	-23
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	100.3	6.16	5.1	0.90	-17
GAZP' 13£	GBP	800	31.10.13	104.3	5.17	3.0	0.72	-24
GAZP' 18€	EUR	1200	13.02.18	104.3	5.89	5.9	0.02	0
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	116.5	6.76	1.8	0.54	-9
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	104.1	0.00	6.8	0.13	-2
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	97.3	6.85	8.0	0.74	-9
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	116.3	7.19	3.4	0.78	-7
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	101.4	7.17	11.6	0.97	-8
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	102.9	7.75	2.5	0.53	-21
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	101.4	7.94	4.3	0.92	-21
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	105.3	8.57	5.5	0.85	-15
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	102.2	6.58	1.7	0.03	-2
MTS' 10	USD	400	14.10.10	102.0	3.29	0.4	-0.06	3
MTS' 12	USD	400	28.01.12	105.2	4.79	1.5	0.31	-21
Raspadskaya' 12	USD	300	22.05.12	99.1	7.98	1.8	0.50	-27
RuRail '17	USD	1500	03.04.17	100.2	5.69	5.6	0.26	-5
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	107.6	7.06	2.7	0.00	-1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	106.8	7.23	3.3	0.90	-28
Sistema' 11	USD	350	28.01.11	103.5	3.77	0.7	0.01	-7
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	103.7	3.61	1.1	0.15	-16
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	103.2	4.31	1.7	0.14	-9
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	106.0	5.17	2.5	0.14	-6
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	105.9	6.34	4.8	0.90	-18

Источники: Bloomberg

Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Автомобильный рынок: первый плюс**

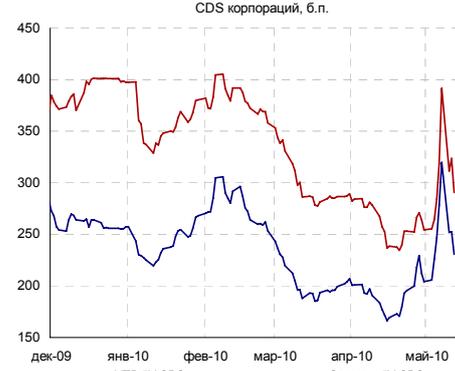
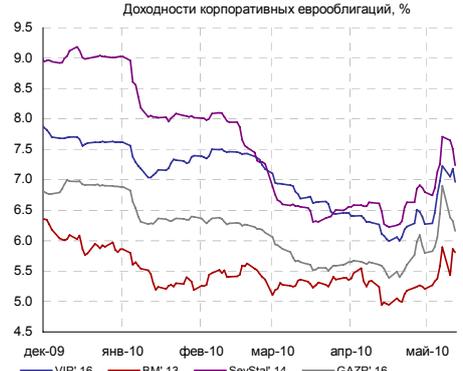
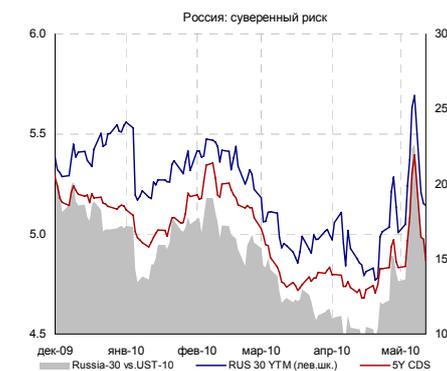
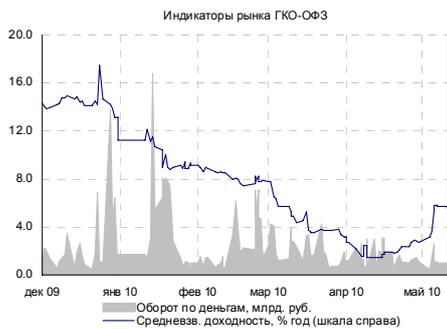
АЕВ подвела апрельские итоги продаж новых автомобилей в России. В соответствии с опубликованными данными, в предыдущем месяце российский автомобильный рынок вырос на 20 % относительно аналогичного периода прошлого года. За первые четыре месяца рынок сократился на 19%.

Как и ожидалось ранее, апрельская статистика отразит позитивные изменения конъюнктуры российского рынка. Впервые с начала кризиса динамика продаж оказалась положительной. Важно отметить, что, как сообщали ранее СМИ, весной текущего года в автосалонах образовались очереди на автомобили, что создает эффект отложенного спроса, который будет реализован в ближайшие месяцы. Так, для примера, в мае-июне прошлого года российский автомобильный рынок достиг дна, что позволяет ожидать, что в этом году в ближайшие два-три месяца динамика продаж будет еще более значительной.

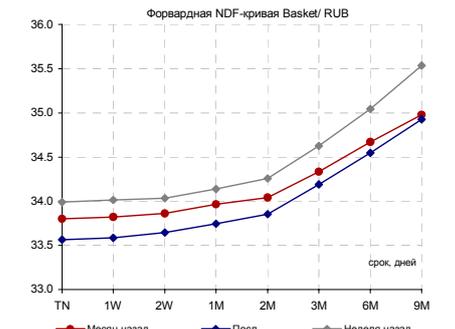
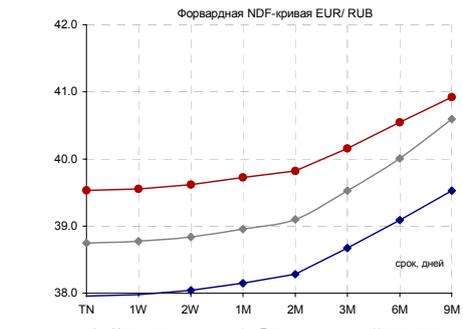
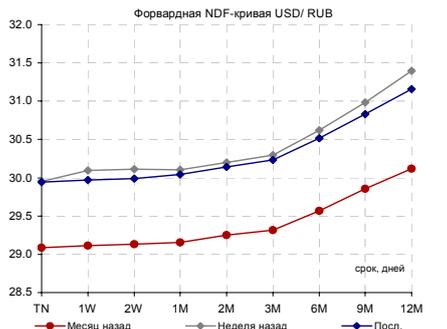
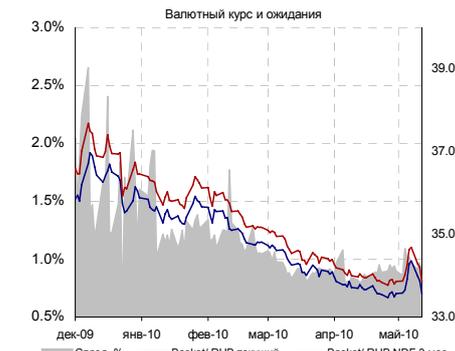
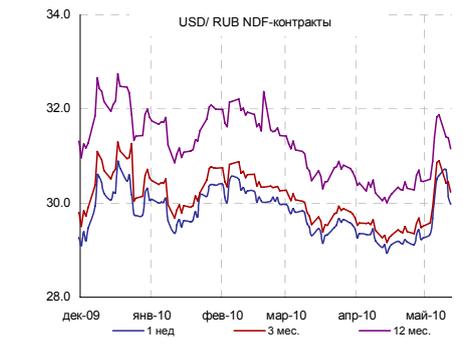
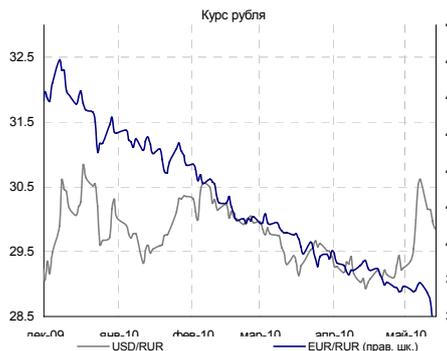
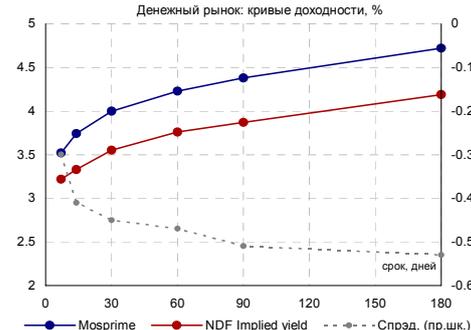
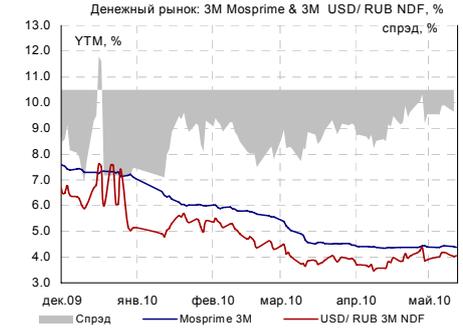
Мы полагаем, что новость позитивна для облигаций таких компаний, как Соллерс, Рольф и их долговых инструментов.

Михаил Лямин, Леонид Игнатьев

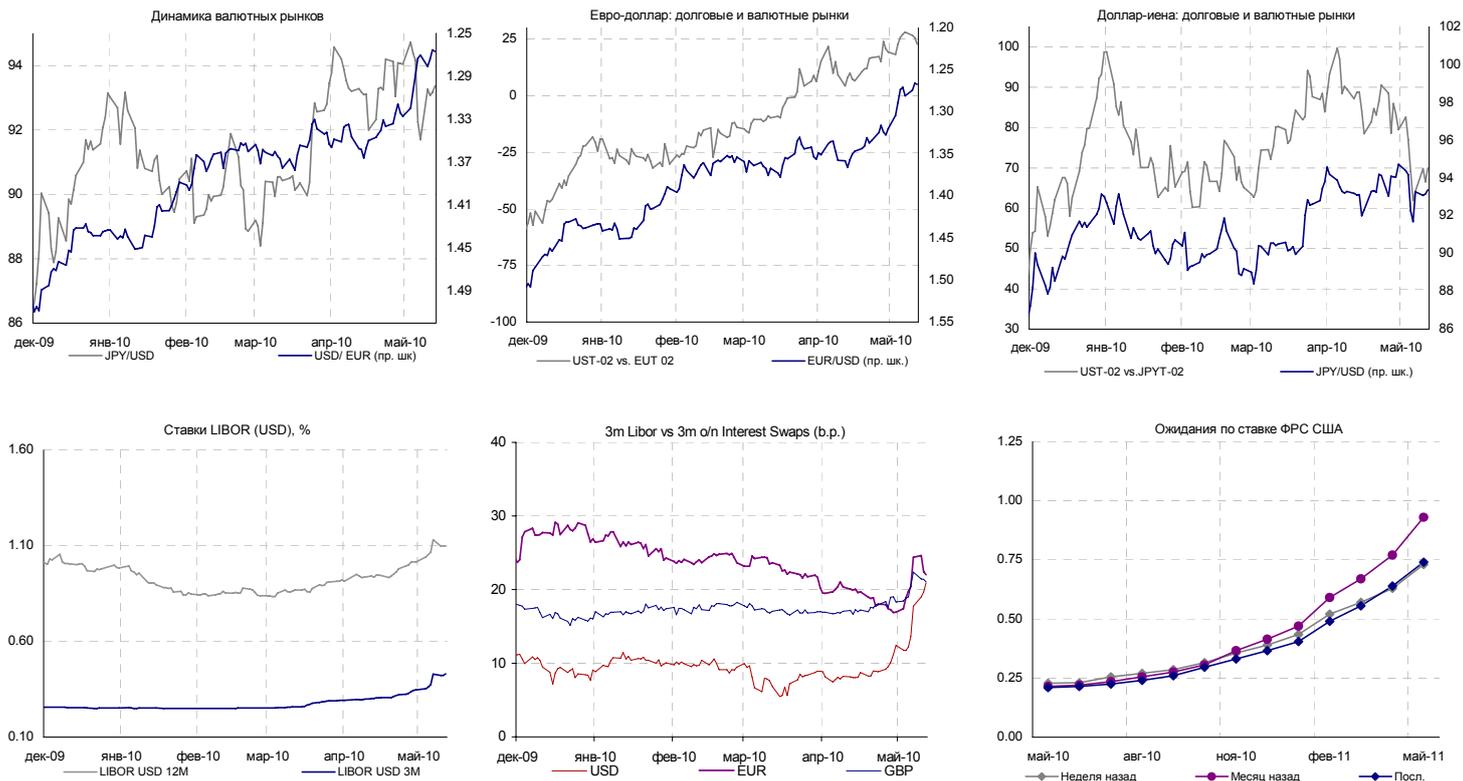
Российский долговой рынок



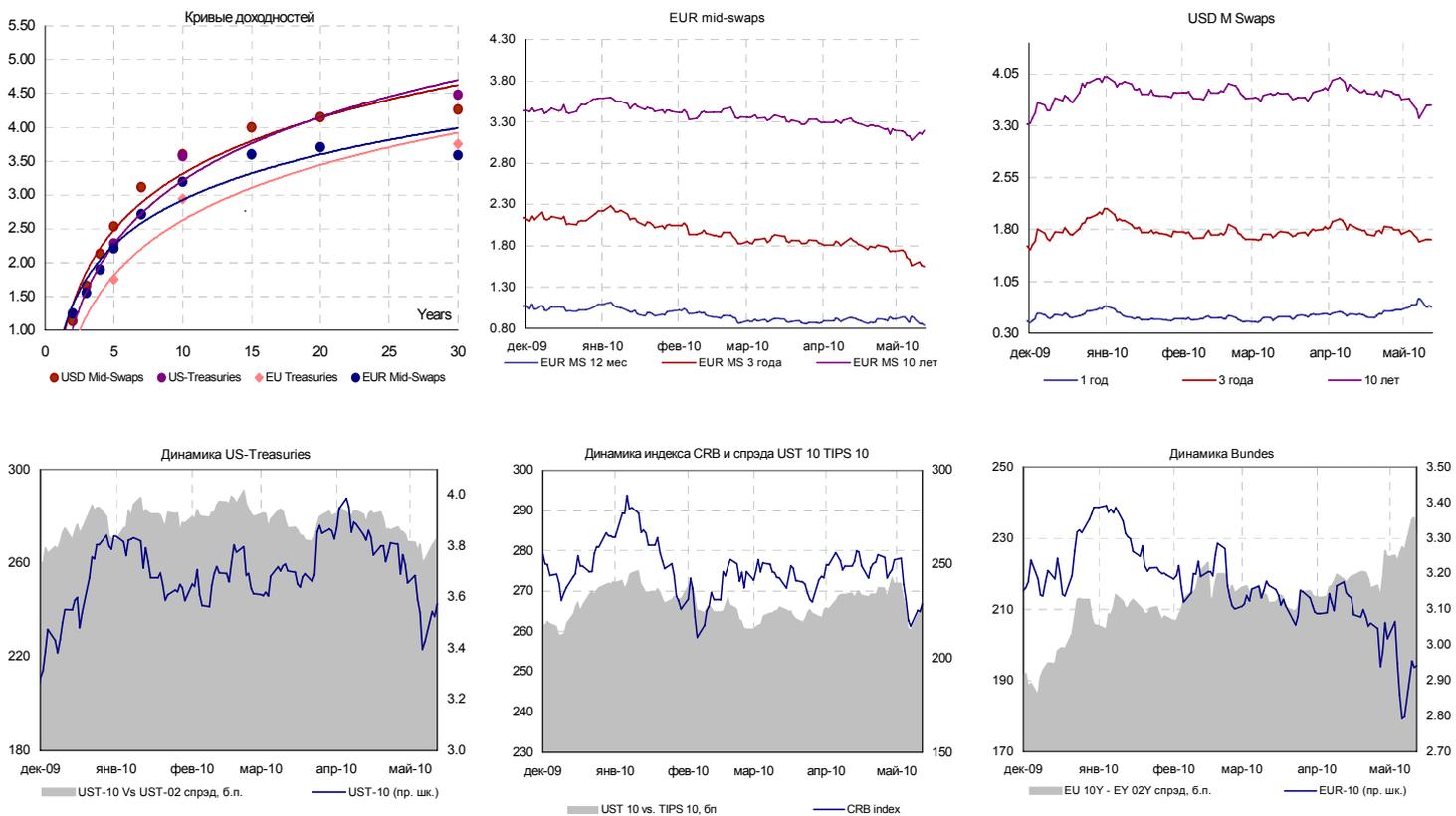
Денежно-валютный рынок



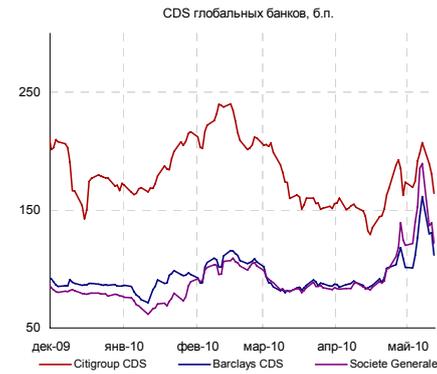
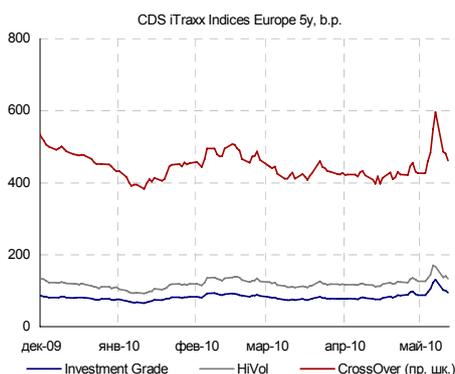
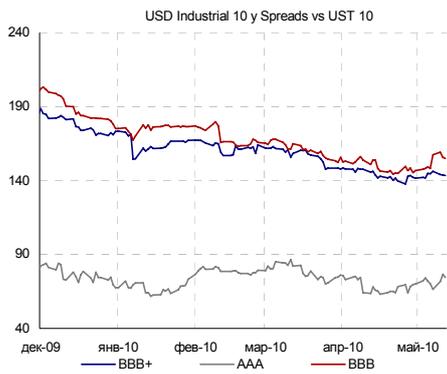
Глобальный валютный и денежный рынок



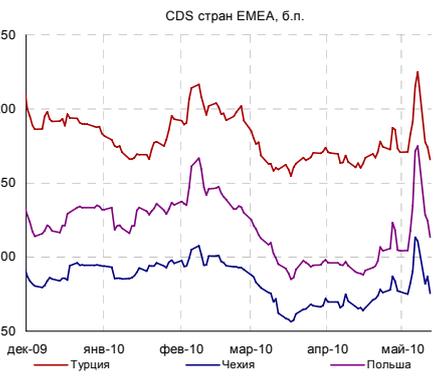
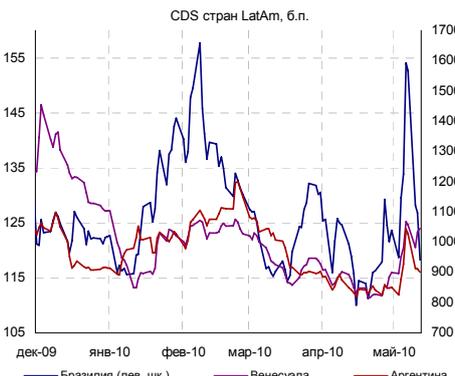
Глобальный долговой рынок



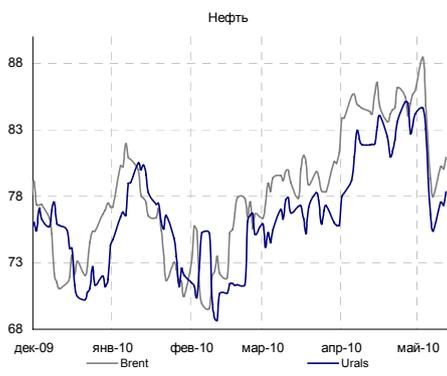
Глобальный кредитный риск



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	Челябэнрг1	600	Погаш.	-	600
СЕГОДНЯ	Якут-06 об	800	Погаш.	-	800
18.05.2010	Дев.-Юг 01	1 000	Погаш.	-	1 000
19.05.2010	Бахетле-1	1 000	Погаш.	-	1 000
19.05.2010	ВолгогрОбЗ	550	Погаш.	-	550
19.05.2010	ОбКондФ-01	3 000	Оферта	100	3 000
19.05.2010	РЖД-09обл	15 000	Оферта	100	15 000
20.05.2010	АдаманФ2об	2 000	Погаш.	-	2 000
20.05.2010	ВКМ-Лиз1об	1 000	Оферта	100	1 000

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

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@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 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.