

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	70.39	-0.87	-1.22	Евраз' 13	102.85	0.38	7.85	-14
Нефть (Brent)	70.46	-1.16	-1.62	Банк Москвы' 13	105.86	-0.24	5.10	0
Золото	1078.50	-9.50	-0.87	UST 10	98.28	0.45	3.58	3
EUR/USD	1.3887	0.00	-0.01	РОССИЯ 30	113.20	0.58	5.32	-10
USD/RUB	30.372	0.02	0.07	Russia'30 vs UST10	173			-4
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	5%	0.67%		UST 10 vs UST 2	277			0
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	0.12	Libor 3m vs UST 3m	18			0
MOSPRIME 3m	5.99	-0.01	-0.17	EU 10 vs EU 2	208			0
MOSPRIME o/n	4.28	-0.41	-8.74	EMBI Global	322.57	1.56		5
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 067.3	-0.52		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	871.50	8.80	-8.91	Russia CDS 10Y \$	205.40	-1.13		-3
Сальдо ликв.	28.1	-14.90	-34.65	Gazprom CDS 10Y \$	268.08	0.65		2

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

ВМБИ, итоги января 2010 г.: УТМ – 10.6% (-57 б.п.); НРР – 21.2 %
 Месяц завершился без существенного ценового движения
 Первичный рынок корпоративных облигаций в январе отдыхал
 ОФЗ были безальтернативными инвестициями на рынке в январе...
 ...но и они размещались с переменным успехом
 Будет ли продолжена традиция «ОФЗ – без премии»?
 В феврале первичный рынок очнется от спячки

Новости коротко

Корпоративные новости

- **Газпром** сегодня представил консолидированную промежуточную финансовую отчетность по МСФО за 3 и 9 месяцев 2009 г. Выручка компании составила 770 792 млн руб. (\$ 24.6 млрд), EBITDA – 206 304 млн руб. (\$ 6 548 млн)
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах дополнительного выпуска акций **ВТБ лизинга** на 12.6 млрд руб. Уставный капитал компании в результате вырос в 5.7 раза — с 2.22 млрд до 14.82 млрд руб. / Интерфакс

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **Сибирьтелеком** установило ставку 4-6 купонов по облигациям 8-й серии в размере 9.5%. / Cbonds
- **ТМК** сменил платежного агента по оферте облигаций 3-й серии на **УРАЛСИБ Кэпитал**. / Cbonds
- **Уралхимпласт** не получил заявок на выкуп облигаций в рамках оферты. / Cbonds
- **ВТБ 24** установил ставку 5-6 купонов по облигациям 2-й серии в размере 7.35 %. / Cbonds
- **ИНК** в рамках оферты по дебютным облигациям приобрело бумаги на сумму 1.499 млрд руб. (50% выпуска). / Cbonds

Кредиты / Займы

- **Газпром нефть** ведет переговоры о привлечении нового синдицированного кредита. / Reuters
- **Сибур** получил от основного акционера - **Газпромбанка** - около 9 млрд руб. в счет доэмиссии акций. ВЭБ подписал соглашение об организации кредита на \$1.49 млрд (с семью иностранными банками) под проект Сибура в Тобольске. Кроме того, Сибур может рассмотреть вопрос о выпуске конвертируемых облигаций. / Интерфакс
- **Газпром** в декабре 2009 г. привлек кредит **Газпромбанка** на \$624 млн под 6.5% годовых на срок до 2012 года и долгосрочный кредит **BNP Paribas** на €408 млн под Euribor+1.9% до 2020 года. / Интерфакс
- **Российский банк развития** открыл кредитную линию **ЛК РАФ-Лизинг** на 250 млн руб. / Cbonds
- **Газпромбанк** открыл **Уралмашзаводу** двухлетние кредитные линии на общую сумму 1.7 млрд руб. / Cbonds

Внутренний рынок

BMBI, итоги января 2010 г.: YTM – 10.6% (-57 б.п.); HPR – 21.2 %

Совокупный доход от вложения в рублевые корпоративные облигации в январе 2010 г. составил 1.7% (за период), доходность за период владения составила чуть около 21% годовых. Средневзвешенная доходность корпоративных облигаций снизилась на 57 б.п. до 10.6 % годовых.

Доходность облигаций blue chips по состоянию на 29 января составила 8.3% годовых (дюрация индекса 1.4 года). Лидером снижения месячной доходности в корпоративном сегменте стал 2-й эшелон, доходность которого опустилась до 11%, то есть сразу на 73 б.п.

Средняя доходность облигаций муниципальных долговых бумаг снизилась на месяц на 77 б.п. - до 9.7% при дюрации 1.7 года. Наиболее ликвидная часть этого сегмента долговых бумаг – облигации Москвы – показали наибольшее снижение доходности, закрепившись к концу месяца на отметке 8.1% годовых. Облигации города предоставили держателям наиболее высокую премию за период вложения по сравнению с прочими секторами долгового рынка (33% годовых).

Несмотря на последний неудачный аукцион по размещению ОФЗ, сектор госбумаг в январе также показал рост. Средняя доходность госбумаг снизилась за месяц на 53 б.п. – до 7.4% годовых.

Номинальный объем корпоративных облигаций, попадающих в расчет индекса, на конец января 2010 г. составил 1.29 трлн. руб., капитализация корпоративных облигаций – 1.32 трлн руб.

Все данные по индексам доступны на сайте Банка Москвы и сайте 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 в январе 2010 г.

Сегмент	29.01.2010					Динамика индексов (30.12.09-29.01.10)				
	Объем, млн. руб.	Капитализация	YTM, %	M.dur	Spread	Ценовой	TR	HPR, % год.	Spread ch., b.p.	Yield ch, b.p.
Корпоративные облигации	1 291 256	1 317 000	10.6	1.2	429	0.8	1.7	21.2	-5	-57
Blue chips	579 963	597 986	8.3	1.4	196	0.7	1.6	19.1	1	-57
2-й эшелон	549 770	561 948	11.0	1.2	467	0.9	1.9	22.8	-29	-73
3-й эшелон	161 523	157 066	17.8	0.7	1 186	0.5	1.7	20.1	-8	-58
Муниципальные облигации	334 815	349 854	9.7	1.7	310	1.4	2.2	26.9	-13	-77
Москва	215 592	230 704	8.1	2.5	107	1.9	2.7	33.1	-7	-83
Облигации др. регионов	119 223	119 150	10.1	1.5	361	1.3	2.1	25.7	-14	-76
Государственные облигации										
ОФЗ	1 093 247	1 080 172	7.4	3.2	0	1.8	2.4	29.4	0	-53

Источник: ММББ, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

Леонид Игнатьев, Екатерина Горбунова

Месяц завершился без существенного ценового движения

Завершающая торговая сессия января не внесла сколько-нибудь существенного изменения в положение дела на внутреннем долговом рынке. Ликвидные выпуски завершили месяц разнонаправленным движением котировок около уровней закрытия предыдущего дня при невысоком уровне активности участников долгового рынка.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм., %	Yield, %
АптЗбб02	8.06	69	2000	05.06.2012		80.29	80.00	-0.29	37.51
Башнефть01	290.67	16	15000	13.12.2016	18.12.2012	104.35	104.25	-0.10	11.03
Башнефть02	259.13	12	15000	13.12.2016	18.12.2012	104.34	104.25	-0.09	11.03
Башнефть03	311.94	17	20000	13.12.2016	18.12.2012	104.35	104.25	-0.10	11.03
ИркОбл31-6	242.10	5	2394	22.11.2012		98.00	98.00	0.00	11.01
КМЗ-Фин 01	2.72	89	2000	10.06.2010		72.50	70.00	-2.50	>200
Лукойл БО1	293.83	11	5000	06.08.2012		111.00	111.10	0.10	8.55
Лукойл БО3	378.44	9	5000	06.08.2012		112.00	111.47	-0.53	8.39
Лукойл БО7	211.25	7	5000	13.12.2012		102.50	101.05	-1.45	8.96
МГор58-об	617.06	8	15000	01.06.2011		102.96	103.27	0.31	7.61
МГор61-об	2049.45	77	30000	03.06.2013		120.70	120.74	0.04	8.12
МГор62-об	1082.23	20	35000	08.06.2014		121.00	121.05	0.05	8.30
МДМ Банк 7	305.06	29	5000	19.07.2012		101.59	101.99	0.40	11.10
Мечел 4об	220.92	12	5000	21.07.2016	26.07.2012	114.00	114.19	0.19	12.88
Мечел 5об	158.02	163	5000	09.10.2018	16.10.2012	99.99	100.00	0.01	13.09
Мечел БО-1	219.32	8	5000	09.11.2012	11.11.2011	100.40	100.60	0.20	12.45
Мос.обл.7в	223.26	18	16000	16.04.2014		88.46	88.60	0.14	11.81
НижгорОбл5	317.69	4	3000	02.12.2012		105.20	105.20	0.00	10.23
ОГК-2 01об	268.26	22	5000	05.07.2010		99.70	99.75	0.05	8.45
Петрокомб5	221.51	18	5000	21.12.2014	19.12.2012	103.50	103.00	-0.50	11.82
Петрокомб6	350.42	15	3000	22.08.2012	21.08.2010	103.55	103.60	0.05	7.78
ПромТр03об	18.52	49	5000	24.07.2013	27.07.2011	56.50	63.50	7.00	66.04
РЖД БО-01	1015.92	25	15000	05.12.2012		102.15	102.05	-0.10	8.75
СевСт-БО1	263.70	15	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.03	106.00	-0.03	10.17
Трансф 03	299.94	3	65000	18.09.2019	29.09.2010	104.00	103.00	-1.00	7.23
ЦентрТел-5	9.12	33	3000	30.08.2011		99.90	100.50	0.60	8.98

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Первичный рынок корпоративных облигаций в январе отдыхал

За первый месяц года с новым выпуском на рублевый долговой рынок вышел всего один корпоративный эмитент (РМК Парк Плаза) объемом выпуска 500 млн руб. Для нас очевидно, что его размещение не носило рыночный характер. Практически безальтернативным эмитентом на первичном рынке в январе являлся Минфин, которому удалось на двух аукционах разместить облигации на общую сумму 40.6 млрд руб.

ОФЗ были безальтернативными инвестициями на рынке в январе...

На фоне полного отсутствия предложения от корпоративных эмитентов, Минфин предлагал на аукционах рекордные по объемам выпуски госбумаг – по 45 млрд руб. оба раза. Первый из проведенных в этом году аукционов, состоявшийся 20 января оказался очень успешным: спрос на новый выпуск ОФЗ 25072 в 1.4 раза превысил предложение, в результате эмитенту удалось разместить 87% выпуска. Основной причиной столь успешного аукциона стало погашение в этот день другого выпуска ОФЗ на 40.8 млрд руб. Судя по всему средства, полученные от погашения, были реинвестированы в новый ОФЗ 25072.

...но и они размещались с переменным успехом

К моменту проведения второго аукциона Минфина по размещению ОФЗ 25073 на 45 млрд руб. внешняя конъюнктура ухудшилась. Рынок уже исчерпал к этому моменту свой иммунитет к негативным сигналам, поступающим как с внутреннего, так и с внешних рынков со второй половины января. На протяжении первых двух недель торгов в январе рынок игнорировал такие события, как: угрозу дефолта Греции, начало ужесточения денежной политики в Китае, непрекращающееся снижение стоимости нефти, удешевление рубля. Заявление Обамы, выступившего с инициативой ограничить торговые операции банков для снижения банковских рисков, прозвучавшее 21 января, склонило чашу весов в пользу продавцов. В результате, в конце третьей торговой недели началась коррекция на рынке облигаций.

Ухудшение настроений инвесторов четко отразили итоги аукциона 27 января 2010 г., когда спрос на бумаги составил только 60% от объема предложения. Минфин на аукционе продолжал придерживаться выбранной во второй половине 2009 г. тактики по снижению доходностей госбумаг, и не стал предлагать покупателям премию к вторичному рынку. В результате, объем размещения составил всего 1.7 млрд руб. (3.7% от предлагаемого объема).

Итоги аукционов по размещению ОФЗ с 01.01.2008 по 01.02.2010 гг.



Источник: данные Минфина, расчеты Аналитического департамента Банк Москвы

Будет ли продолжена традиция «ОФЗ – без премии»?

Тенденция размещения облигаций на аукционах госбумаг без премии укладывается в стратегию монетарных властей по смягчению денежной политики. Тем не менее, существенное ускорение инфляции в январе 2010 г. идет в разрез с прогнозами монетарных властей. По прогнозам Улюкаева, в феврале инфляция должна резко затормозиться. Если это произойдет, то, после месячного перерыва, в феврале мы увидим еще одно снижение ставки рефинансирования, вероятнее всего умеренное – на 25 б.п. – до минимального исторического значения этого показателя – 8.5%. Вслед за снижением основных процентных ставок произойдет вероятное снижение доходностей госбумаг.

В феврале первичный рынок очнется от спячки

В настоящий момент нам известно о намерении четырех корпоративных эмитентов в феврале разместить свои облигации на общую сумму 35 млрд руб. Информация о планируемых выпусках представлена ниже.

Размещаемые выпуски по состоянию на 01.02.2010

Выпуск	Открытие книги заявок	Закрытие книги заявок	Дата размещения	Объем, млрд руб.	Купон	Период до оферты/погашения	Доходность к оферте/погашению	Мод. дюрация, лет
РЖД-23	27.01.10	02.02.10	04.02.10	15.0	9.2-9.6%	5 лет	9.41-9.83%	3.7
РСХБ 10	26.01.10	08.02.10	10.02.10	5.0	9.0-9.4%	3 года	9.2-9.62%	2.4
РСХБ 11	26.01.10	08.02.10	11.02.10	5.0	9.0-9.4%	3 года	9.2-9.62%	2.4
Глобэксбанк 01	27.01.10		16-17.02.2010	5.0	9.75-10.5%	1 год	9.99-10.77%	0.8
			вторая половина февраля					
ДГК 02	22.01.10			5.0		2 года	13-14%	1.6
Итого				35.0				

Источник: данные организаторов, расчеты Аналитического департамента Банка Москвы

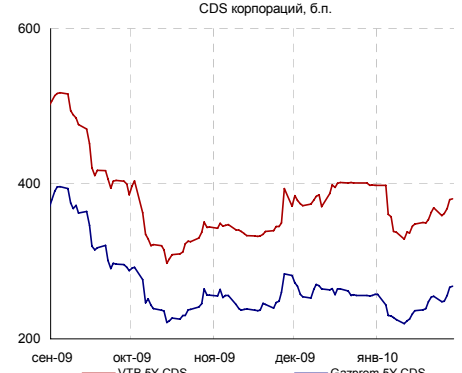
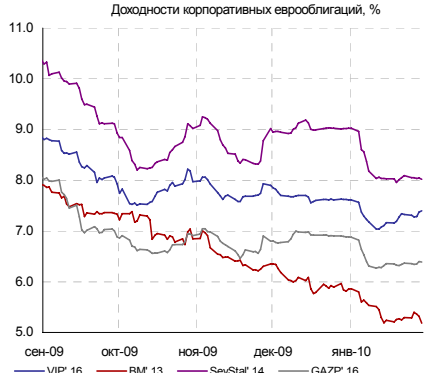
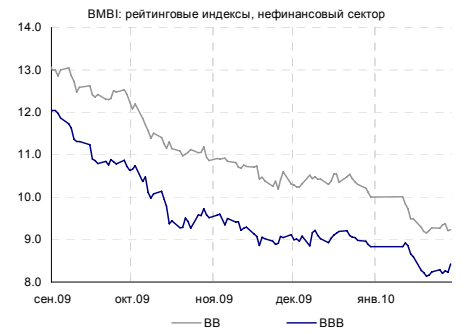
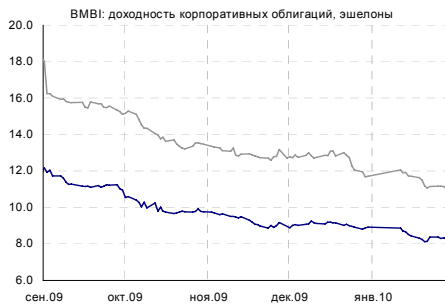
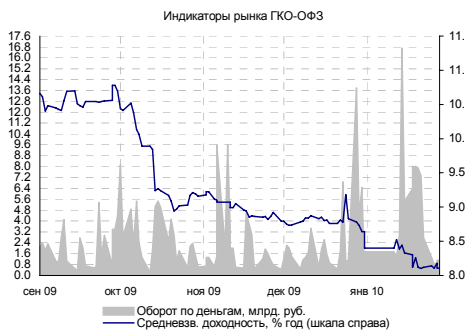
Первой о своем желании выпустить новые облигации заявила ДГК, которая собирается во второй половине месяца разместить бумаги на 5 млрд руб., предлагая максимальную в энергетическом секторе ставку – 13-14% к двухлетней оферте.

Уже на этой неделе свой 23-й выпуск на 15 млрд руб. будет размещать РЖД, завтра закрывается сбор заявок на покупку бумаги в рамках бук-билдинга. Компания предлагает рынку выпуск РЖД-23 с офертой через пять лет под 9.41-9.83%. Наиболее длинный из обращающихся в настоящий момент выпусков этого эмитента - РЖД-10 - имеет дюрацию 2.9 года и торгуется с доходностью 9.03%. Таким образом, озвученные ориентиры нам кажутся весьма привлекательными для участия в аукционе. Мы считаем, что размещение пройдет ближе к нижней границе ориентиров организаторов выпуска.

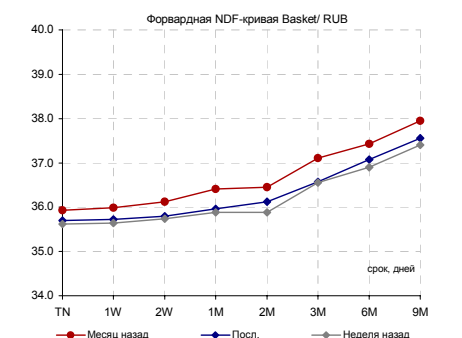
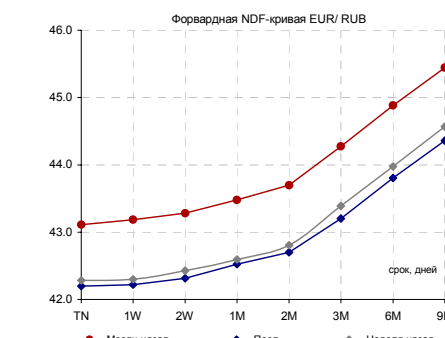
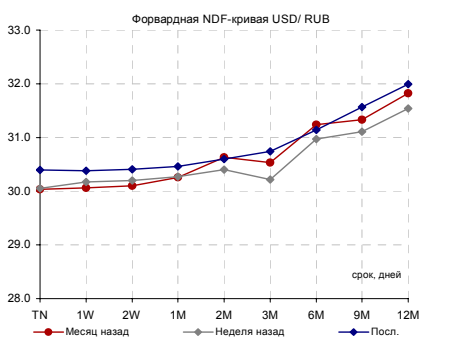
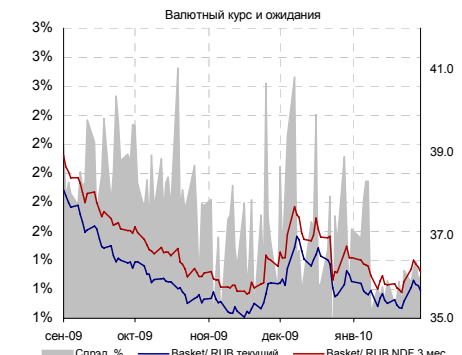
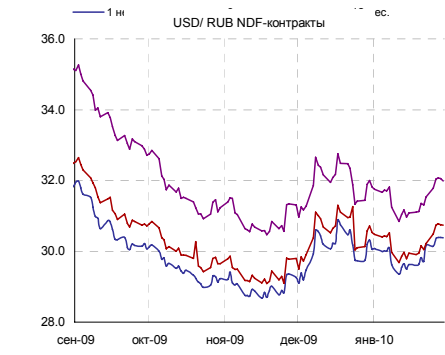
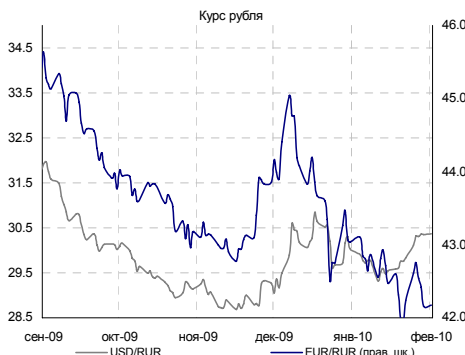
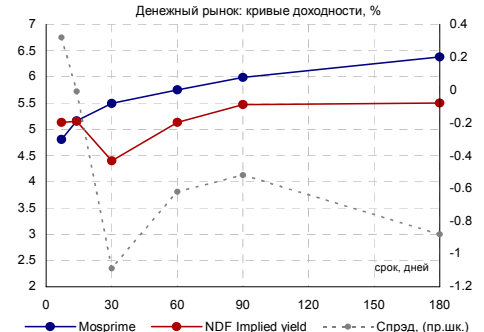
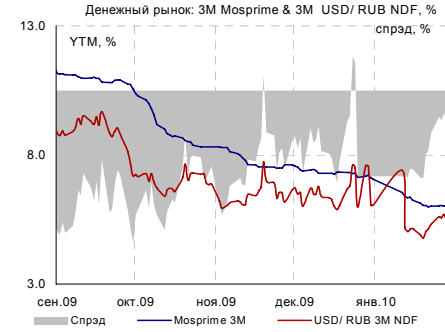
Конкуренцию корпоративным облигациям может составить город Москва, которая после полугодичного перерыва собирается выйти на первичный рынок. Первый заместитель председателя комитета госзаимствований Москвы Александр Коваленко в январе говорил, что аукционы в феврале состоятся 3 или 10 февраля. Всего на первый квартал запланировано размещение облигаций на 20 млрд руб. Москва, в отличие от Минфина, обычно предлагает участникам аукционов некоторую премию по сравнению с обращающимися бумагами, что вызывает традиционно повышенный интерес у участников рынка.

Екатерина Горбунова

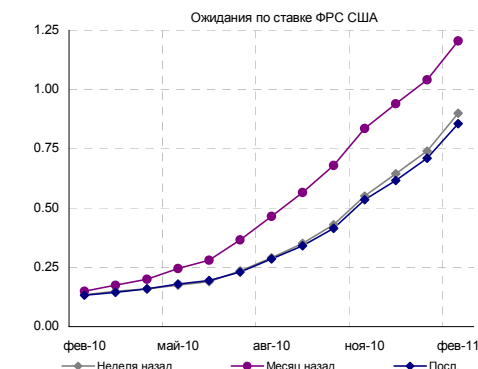
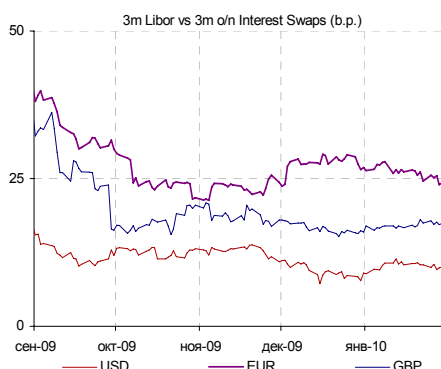
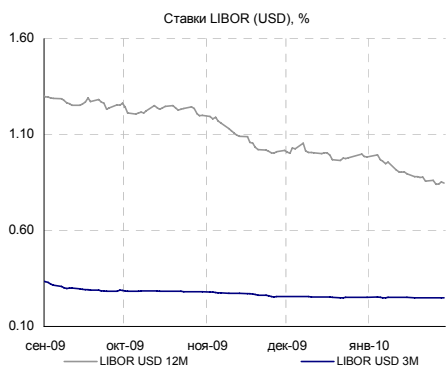
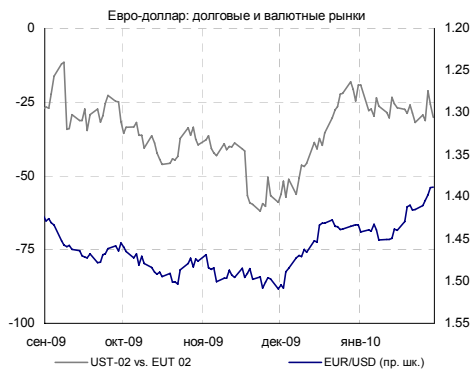
Российский долговой рынок



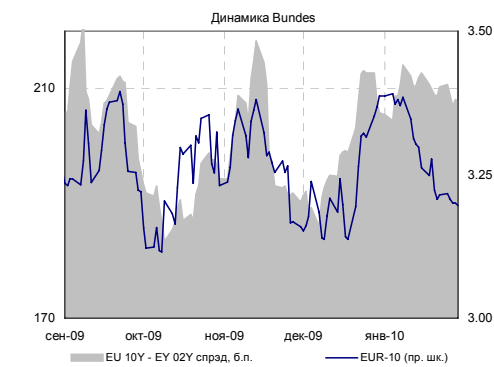
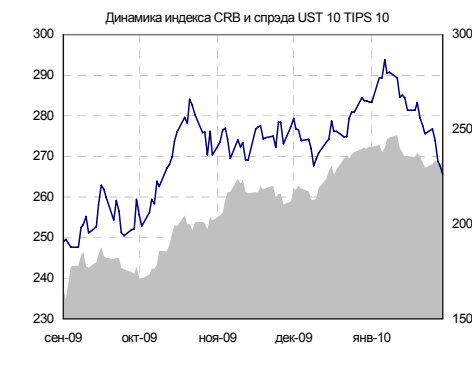
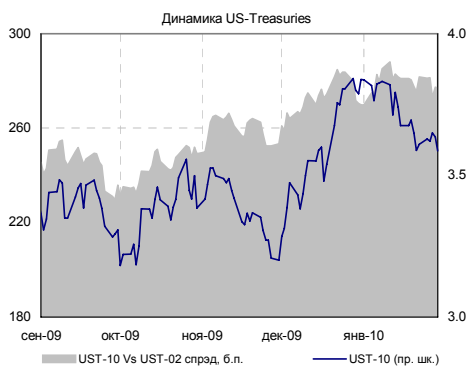
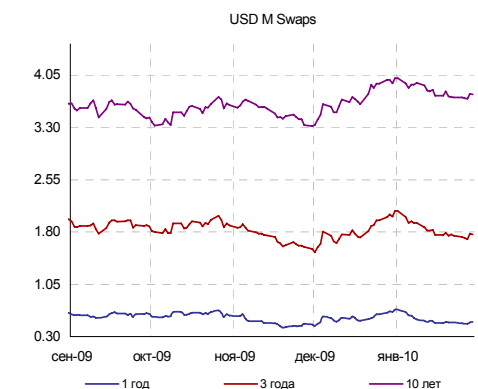
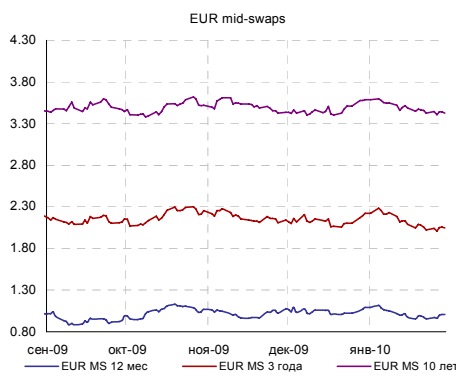
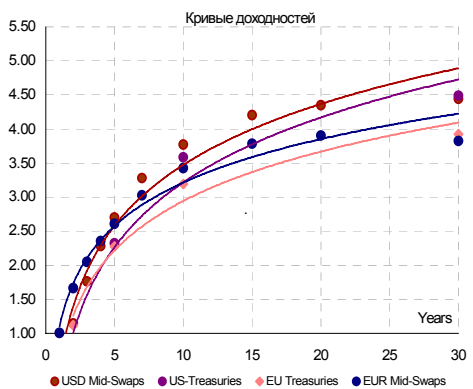
Денежно-валютный рынок



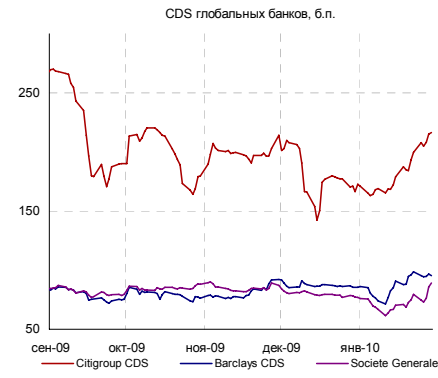
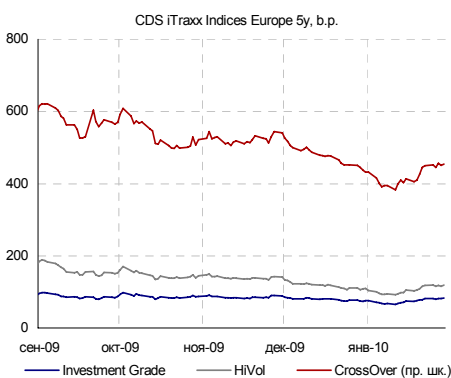
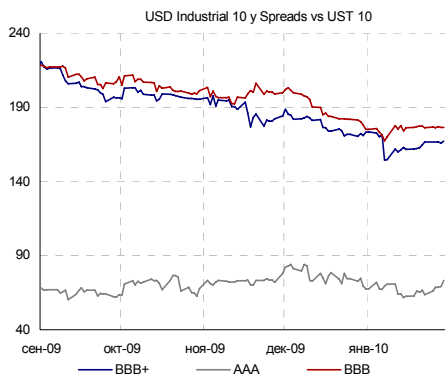
Глобальный валютный и денежный рынок



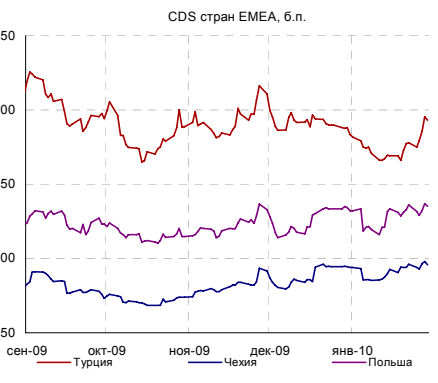
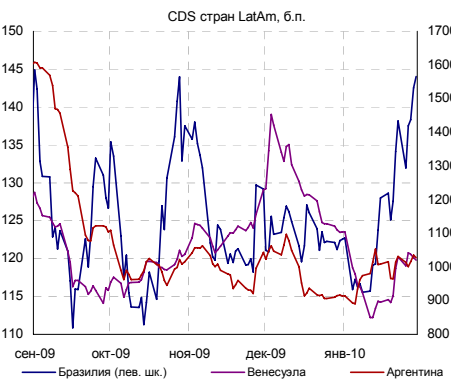
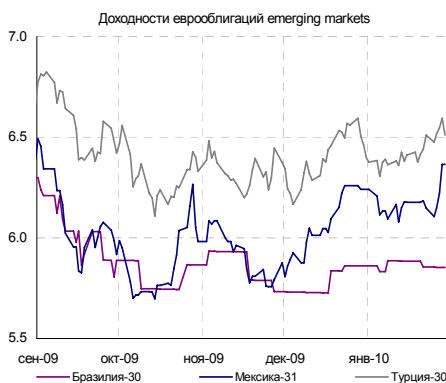
Глобальный долговой рынок



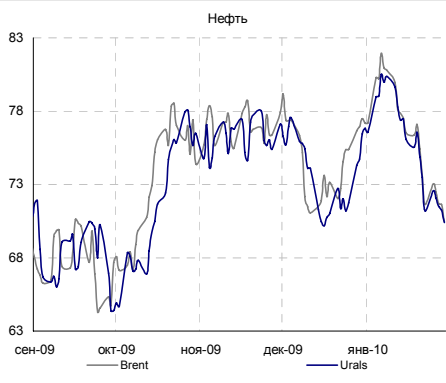
Глобальный кредитный риск



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	АИЖК 2об	1 500	Погаш.	-	1 500
02.02.2010	ИАРТ-01	1 000	Оферта	100	1 000
02.02.2010	МОРЕ-П 01	1 000	Оферта	100	1 000
03.02.2010	КрЕврБ-01	3 500	Погаш.	-	3 500
04.02.2010	КмплФин 01	1 000	Погаш.	-	1 000
04.02.2010	ЛСР 02 обл	5 000	Оферта	100	5 000
05.02.2010	БанкМоск-2	10 000	Оферта	100	10 000
08.02.2010	Престиж-01	63	Оферта	100	63
09.02.2010	ТрансТС 01	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

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@mmbank.ru

Турмышев Дмитрий

Turmyshev_DS@mmbank.ru

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