

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/YTP, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	70.38	-4.82	-6.41	Evraz' 13	102.68	-0.18	7.91	7
Нефть (Brent)	71.24	-4.13	-5.48	Банк Москвы' 13	105.86	-0.22	5.35	-1
Золото	1083.25	-32.00	-2.87	UST 10	98.09	0.82	3.61	-1
EUR/USD	1.3675	-0.01	-0.60	РОССИЯ 30	112.70	-0.03	5.39	0
USD/RUB	30.465	0.01	0.04	Russia'30 vs UST'10	178			10
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	3%	0.00%		UST 10 vs UST 2	280			-3
USD LIBOR 3m	0.25	0.00	-0.12	Libor 3m vs UST 3m	16			0
MOSPRIME 3m	5.88	-0.05	-0.84	EU 10 vs EU 2	210			1
MOSPRIME o/n	4.00	0.00	0.00	EMBI Global	330.56	5.31		17
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	DJI	10 002.2	-2.61		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	995.60	-17.80	-16.59	Russia CDS 10Y \$	212.69	5.82		5
Сальдо ливн.	1.5	-41.50	-96.51	Gazprom CDS 10Y \$	284.84	4.79		13

Источник: Bloomberg



## Ключевые события

### Внутренний рынок

На рынке снова морозно

### Корпоративные новости

Снова о реструктуризации МРСК

ФСК отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г.

ТМК разместила конвертируемые облигации на \$412 млн

Глава АвтоВАЗа озвучил планы автопредприятия

## Новости коротко

### Экономика РФ

- **Потребительские цены в России** в январе выросли на 1.6 %, при этом цены на продовольствие выросли на 1.4 %, на непродовольственные товары – на 0.2 %, услуги подорожали на 3.9 %. Годовой показатель инфляции снизился с 8.8 до 8.0 % – это минимальное значение инфляции с мая 2007 г. / Росстат

### Корпоративные новости

- Правительство приняло окончательное решение о выделении **РЖД** субсидии в объеме 50 млрд руб в 2010 г. / Прайм-Тасс
- **Промсвязьбанк** принял решение о проведении 2 апреля 2010 года внеочередного общего собрания акционеров для рассмотрения вопроса о реорганизации банка в форме присоединения к нему **Волгопромбанка** и **ГБ Нижний Новгород**. Два последние банки вошли в Банковскую группу Промсвязьбанка в 2008 г. Активы Волгопромбанка по РСБУ по предварительным данным на начало 2010 г. составляют 5 млрд руб., собственные средства (капитал) – 1.3 млрд руб. Активы ГБ Нижний Новгород – 4.44 млрд руб., собственные средства (капитал) – 395.3 млн. руб. / Finam

### Distressed debt

- **Камская долина** рассчиталась в полном объеме по купону и погашению 10% номинала облигаций 5-й серии 05, которое должно было быть исполнено 11 января 2010г. / Cbonds
- Техдефолт по облигациям **ИА республики Татарстан** планируется устранить в течение 7 дней. Во вторник ИАПТ не смогло выкупить дебютные облигации по ofercie на сумму 649 млн руб. / Интерфакс
- **Промтрактор** 3 февраля не исполнил обязательство по приобретению облигаций 3-й серии согласно условиям oferty от 27 июля 2009 года, по которой из-за вступлением в силу ковенанта, держатели предъявили к выкупу бумаги на сумму 1.9 млрд руб. Напомним, что 27 января 2010 эмитент не исполнил обязательство по приобретению облигаций выпуска на общую сумму 328 млн руб. / Finam

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ВТБ** выкупил по колл-опциону весь выпуск субординированных еврооблигаций на \$ 750 млн, выпущенных под 6.3 % с погашением в 2015 г. В прошлом году ВТБ уже выкупил большую часть выпуска облигаций банка по 64 % от номинала, что позволило банку зафиксировать прибыль от торговых операций. / Reuters
- С 29 января в **ломбардный список ЦБ включены** следующие выпуски облигаций: ТверОбл 9, НижгорОбл 5, Волгогр 4, РСХБ 8, РСХБ 9, МДМ БО-01, РЖД БО1, Лукойл БО6, Лукойл БО7, Мосэнерго 3, Система-3, Акрон 03, ВТБ-ЛизФ07, ХМАО-Югры 6, ХМАО-Югры 7, ХМАО-Югры 8, Казань 6, ГЛОБЭКС 1, СудострБ-2, СудострБ-3, Атомэнпр 01.
- **Международный промышленный банк** разместил трехлетние еврооблигации на \$200 млн под 11% среди ограниченного круга инвесторов. Роуд-шоу евробондов проходило с 25 января. По данным Reuters, средства Межпромбанку необходимы для рефинансирования внешних долгов: в феврале и июле ему предстоит погасить евробонды примерно на \$450 млн.
- **РЖД** разместило вчера на ММВБ 23-й выпуск облигаций на сумму 15 млрд руб. Общий спрос, по данным организатора размещения, составил 43 млрд руб., в 2.9 раза превысив объем предложения. / Reuters
- **НОМОС-БАНК** установил процентную ставку по пятому и шестому купонам облигаций 8-й серии на уровне 9.5%. / Cbonds
- **Атомэнергопром** установил ставку 2-го купона по облигациям 1 и 2-й серий 01 в размере 10.75%. / Cbonds
- **Банк Союз** установил ставку по облигациям 4-й серии в размере 9.5%. / Finam

Кредиты / Займы

- **Русал** перечислил кредиторам \$2.1 млрд из средств, полученных в результате размещения акций на Гонконгской фондовой бирже и NYSE Euronext в Париже. Общая сумма долга компании сократилась до \$12.9 млрд. Таким образом, Русал перевыполнил обязательства по снижению задолженности в 2010 году, предусмотренные соглашениями о реструктуризации долга. До конца 2013 года компании осталось выплатить банкам \$3.3 млрд. / Cbonds
- **Российский банк развития** выдал 3 кредита Инвестбанку (г. Калининград) на общую сумму 600 млн руб. / Cbonds

## Внутренний рынок

## На рынке снова морозно

Потепление на долговом рублевом рынке, наблюдавшееся с начала месяца, вчера сошло на нет. Волна продаж прокатилась по ликвидным выпускам облигаций, откатив котировки бумаг вниз примерно на 10-20 б.п. от уровней среды.

Давление ощущалось в выпусках Москвы и металлургов, пользовавшихся спросом первые дни февраля. Между тем были бумаги, которые сумели по итогам дня прибавить: спросом пользовались выпуски ВолгордОб8, Москва 62 и РСХБ 3, прибавившие за день 25-75 б.п., на 150 б.п. дороже номинала вышел на вторичный рынок выпуск ВТБ 24 1-ИП.

Включенные в ломбардный список выпуски Атомэнпр01 и Система 3 также закрылись в «плюсе». Ломбардный статус бумаги вчера не помог выпуску ТверОбл 09, потерявшему за день почти фигуру.

Ухудшение настроений инвесторов вчера было вызвано нарастанием проблем в Еврозоне, а также негативными данными с американского рынка труда. Оба этих фактора оказали вчера давление на евро и привели к резкому укреплению доллара. Последовавшее за этим существенное снижение стоимости сырьевых и фондовых рынков, и, как следствие, ослабление рубля относительно корзины валют, не позволяет сегодня надеяться на благоприятное закрытие торговой недели.

Между тем, участники долгового рынка обычно реагируют на негативные события менее остро по сравнению с игроками других рынков. Поэтому, вероятно, что в ходе сегодняшней торговой сессии произойдет существенное снижение объемов торгов на рынке облигаций, при этом инвесторы, скорее всего, предпочтут занять выжидающую позицию по сравнению с альтернативой выхода из бумаг в преддверии очередного снижения основных процентных ставок ЦБ.

## Биржевые торги отдельными бумагами\*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм., %
ОФЗ 25069	297.7	5	44059.5	19.09.2012		109.20	109.05	-0.14
ОФЗ 26200	340.03	3	50000.0	17.07.2013		97.20	97.15	-0.05
Атомэнпр01	4078.38	3	30000	15.02.2014	15.02.2010	100.50	100.70	0.20
ВК-Инвест3	785.31	9	10000	08.07.2014	12.07.2011	109.20	109.10	-0.10
ВМК-ФИН-01	757.00	3	1000	21.05.2014		100.00	100.00	0.00
ВолгордОб8	630.24	8	1000	06.09.2011		104.00	104.60	0.60
ВТБ - 5 об	59.37	44	15000	17.10.2013	22.04.2010	101.71	101.70	-0.01
ВТБ24 04	272.44	11	8000	20.02.2014	26.08.2010	102.05	102.07	0.02
ВТБ24 1-ИП	383.27	9	15000	10.12.2014	14.12.2011	-	101.50	0.00
ГазпромА13	360.33	27	10000	26.06.2012	29.06.2010	110.70	110.60	-0.10
МГор45-об	205.47	15	15000	27.06.2012		100.25	100.35	0.10
МГор56-об	356.50	39	20000	22.09.2016		94.72	94.60	-0.12
МГор58-об	309.10	8	15000	01.06.2011		103.30	103.22	-0.08
МГор61-об	767.15	30	30000	03.06.2013		120.80	120.50	-0.30
МГор62-об	626.51	12	35000	08.06.2014		121.30	121.55	0.25
Мечел 4об	233.36	17	5000	21.07.2016	26.07.2012	114.20	114.00	-0.20
ММК БО-2	320.56	23	10000	12.12.2012	14.12.2011	101.10	100.95	-0.15
НЛМК БО-1	408.10	5	5000	04.12.2012		103.45	101.70	-1.75
Петрокомб5	227.13	20	5000	21.12.2014	19.12.2012	103.40	103.15	-0.25
РосселхБ 2	219.63	6	7000	16.02.2011		100.08	100.00	-0.08
РосселхБ 3	628.86	55	10000	09.02.2017	18.02.2010	100.25	101.00	0.75
РосселхБ 7	494.03	9	5000	05.06.2018	15.06.2010	102.45	102.53	0.08
СевСт-БО1	1434.19	33	15000	18.09.2012	20.09.2011	106.50	106.55	0.05
Система-03	352.70	21	19000	24.11.2016	29.11.2012	105.88	105.90	0.02
ТверОбл 09	591.34	14	3000	12.06.2014		102.00	101.10	-0.90

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

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

Екатерина Горбунова

**Корпоративные новости****Снова о реструктуризации МРСК**

Вчера глава Холдинга МРСК Николай Швец подтвердил планы компании по консолидации и переходу на единую акцию с дочерними МРСК. Кроме того, Холдинг МРСК намерен в ближайшее время привлечь «одну из ведущих компаний мира» в качестве стратегического партнера для управления распределительными сетями в российских регионах. По словам Швеца, к середине 2010 г. холдинг подготовит стратегию развития сетевого комплекса до 2030 г., в которой будут определена порядок консолидации сетей и схема привлечения стратегического партнера.

Последние новости демонстрируют готовность Правительства реформировать сектор и оптимизировать его деятельность. Если новый стратегический партнер имеет опыт работы в условиях регулирования на принципах RAB, то вхождение частного капитала в отрасль должно благоприятно сказаться на эффективности работы сетей. Кроме того, мы считаем, что одним из результатов привлечения стратегического партнера может стать повышение прозрачности.

Консолидация сетей станет благоприятным фактором для рынка облигаций отдельных компаний (больше всего, для МРСК Юга) и может оказать позитивное влияние на котировки инструмента именно этого эмитента, который позволяет заработать почти 11.5% годовых.

*Михаил Лямин, Иван Рубинов, Леонид Игнатьев*

**ФСК отчиталась по МСФО за 1-ое полугодие 2009 г.**

Вчера ФСК опубликовала отчетность за 1-е полугодие 2009 г. по международным стандартам.

Результаты 1-го полугодия показали рост выручки и операционной прибыли., рост денежных средств, что частично объясняется проведенной допэмиссией и невысоким уровнем капитальных вложений 1-го полугодия. При этом величина чистого долга ФСК отрицательна на отчетную дату.

На наш взгляд, основное внимание инвесторов связано с результатами перехода ФСК на RAB-регулирование, поэтому мы считаем, что публикация отчетности ФСК будет нейтрально воспринята рынком. На следующей неделе ФСК опубликует детализацию параметров RAB.

Вообще же мы оцениваем кредитное качество ФСК как очень крепкое:

- Одна из немногих госкомпаний, оставшихся после реформы энергетики (кроме ФСК, есть только ИНТЕР РАО, РусГидро, РАО ЕЭС Востока и Холдинг МРСК). Государство по закону не может уменьшить свою долю в компании ниже 75%.
- Рейтинги инвесткатегории (Ваа2/BBB). По совокупности рейтингов ФСК сопоставимо по кредитному качеству с Газпромом, Транснефтью, Сбербанком, ВЭБом и РЖД и превосходит Лукойл, ТНК-ВР, Газпром нефть.
- Бизнес компании – вопрос не просто стратегической важности, а приоритетной экономической безопасности, существования населения и предприятий.
- Денежные потоки компании не подвержены цикличности и стоимости цен на природные ресурсы, как у генерирующих энергокомпаний.
- Исключительно высокая капитализация компании (Капитал/Активы = 83%).
- Низкая долговая нагрузка: Долг/ЕБИТДА ниже 0.6х. Чистый долг отрицателен. Возможность безболезненного увеличения долга на 30-45 млрд руб. безболезненно для кредитного качества компании.
- Историческая недооценка кредитного риска ФСК на облигациях по сравнению с облигациями Лукойл и Газпром из-за не слишком высокой ликвидности ее бумаг.

*Леонид Игнатьев*

### ТМК разместила конвертируемые облигации на \$412 млн

ТМК вчера за 1 день удалось собрать книгу заявок и разместить 5-летние конвертируемые облигации на \$412 млн со ставкой купона 5.25 % годовых, что на 20% больше чем предполагали первоначальные планы (см. более подробно вчерашний обзор). Облигации могут быть конвертированы в GDR компании с премией в 30 % к цене GDR, которая была определена в ходе параллельного размещения 3.5 млн (1.6 %) GDR компании как \$ 17.75 за штуку.

Благодаря размещению конвертируемых облигаций ТМК получила возможность на очень привлекательных условиях рефинансировать неплохую часть своего довольно внушительного долга (чистый долг компании на 30.06.2009 составлял \$3.56 млрд, краткосрочный долг – порядка \$1.3 млрд.), обслуживание которого отнимает значимую часть денежных потоков ТМК. В случае если все размещенные облигации будут конвертированы в акции, уставный капитал ТМК вырастет чуть больше, чем на 8%. По нашим грубым оценкам, к краткосрочной задолженности, которая не была рефинансирована более длинным фондированием, теперь можно отнести не более \$200-250 млн.

Мы не меняем нашу торговую рекомендацию «покупать» в отношении облигаций ТМК' 11.

*Юрий Волос CFA, Андрей Кучеров, Леонид Игнатъев*

### Глава АвтоВАЗа озвучил планы автопредприятия

Вчера СМИ опубликовали фрагменты выступления главы АвтоВАЗа Игоря Комарова на инвестиционном форуме. В своем выступлении Комаров рассказал о некоторых планах автопредприятия, а также сделал отдельные прогнозы по финансовым результатам 2010 г.:

- К концу года планируется вывести предприятие на безубыточный уровень.
- По итогам 2009 г. убыток АвтоВАЗа существенно превзошел показатель 2008 г.
- Показатель EBITDA в 2010 г. ожидается в размере 4.5 млрд руб., при том что операционная прибыль будет находиться на уровне нуля.
- Объем продаж в текущем году составит 450 тыс. машин, из которых 50 тыс. шт. пойдут на экспорт.
- Долг компании составляет 74.5 млрд руб. (37 млрд руб. – Ростехнологиям, 37.5 млрд руб. – банкам).
- Задолженность перед банками предполагается реструктуризировать. Часть долга с помощью Ростехнологий может быть капитализована.
- До конца 1-го квартала 2010 г. в рамках программы реструктуризации численность персонала сократится на 30 тыс. человек, которые будут переведены в дочерние предприятия.

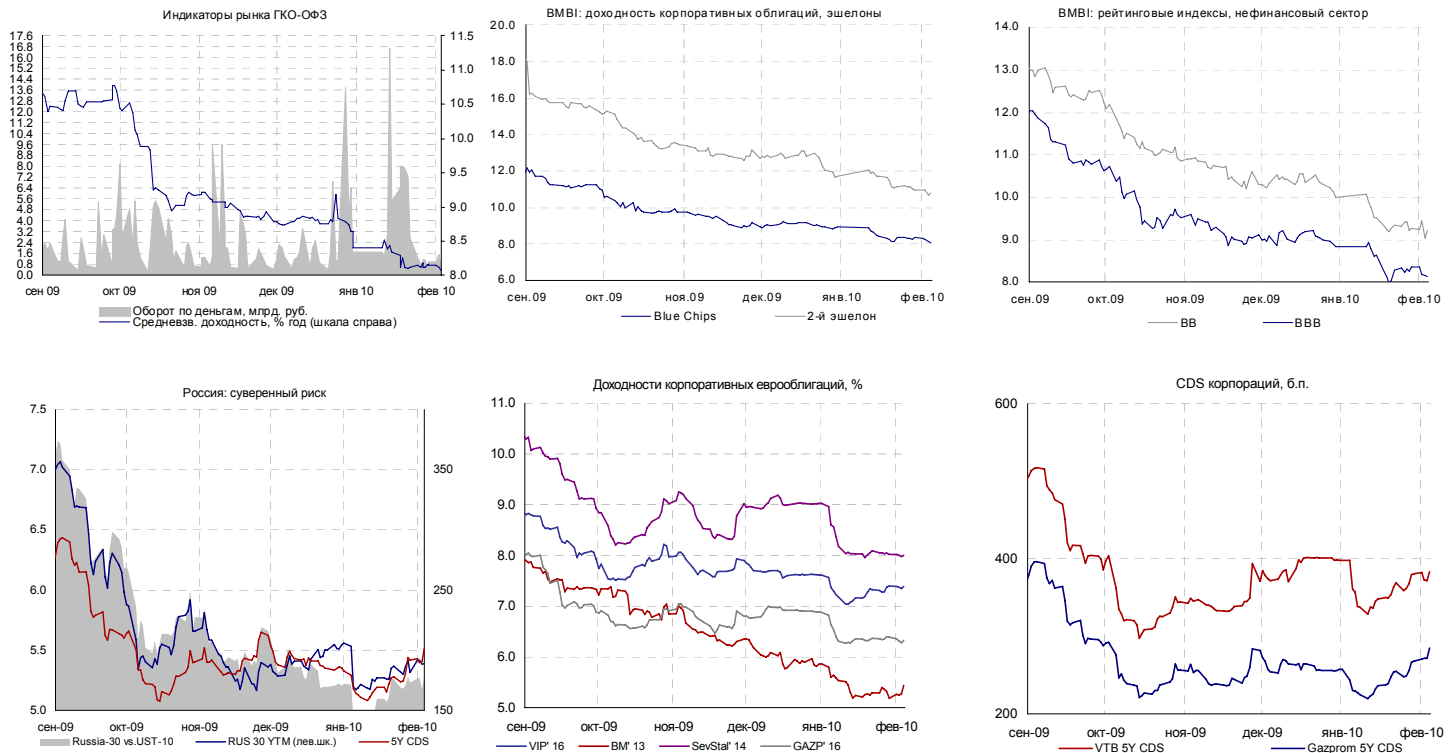
Важным моментом выступления И. Комарова является тот факт, что предполагается лишь частичная капитализация долга автопредприятия. Это может означать, что в переговорах между российскими акционерами АвтоВАЗа и Renault был достигнут компромисс. Напомним, что ранее рассматривался вариант капитализации всего долга, что могло привести к размыванию доли Renault.

Продолжение реализации кадровой реформы, начатой на автопредприятии в конце прошлого года, также является позитивным сигналом. В конце года компания передала на баланс муниципалитета 17 социальных объектов (штат – 1.2 тыс. чел. и 1.4 млрд расходов в год). С учетом новых ориентиров, к концу 1-го квартала 2010 г. планируется довести численность персонала АвтоВАЗа до 72 тыс. чел. Исходя из производственных планов, производительность предприятия составит 6.4 автомобиля на сотрудника, что близко к уровням 2008 г. (по нашим оценкам, 7.1 автомобиль на человека).

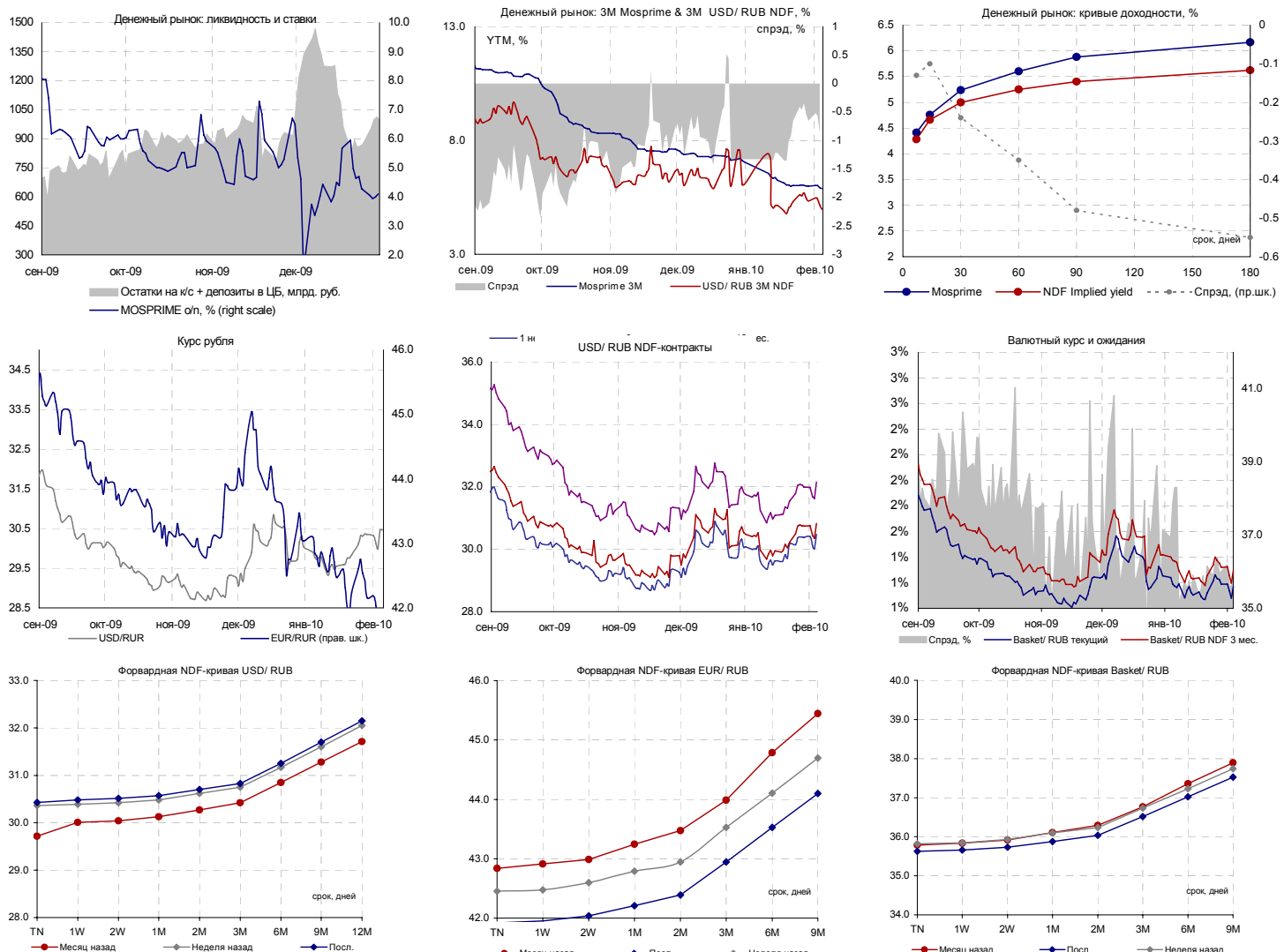
Озвученные главой АвтоВАЗа финансовые и производственные планы в целом совпадают с предыдущими прогнозами, сделанными менеджментом в конце прошлого года. Как отмечает руководитель предприятия, данные планы относятся к оптимистичному сценарию. Мы полагаем, что, несмотря на проводимые изменения, производительность АвтоВАЗа в 2010 г. даже в оптимистичном сценарии остается крайне низкой, на фоне чего достичь уровня безубыточности будет очень сложно. Кроме того, результаты продаж уже по первому месяцу 2010 г. ставят под сомнение возможность выполнения годового плана.

*Михаил Лямин*

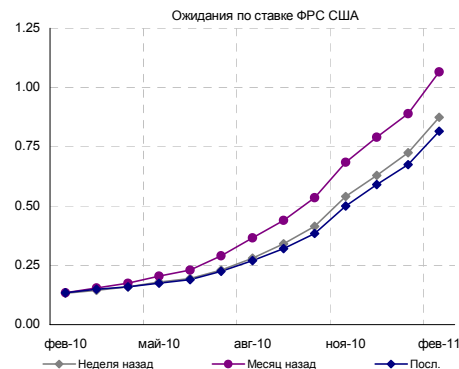
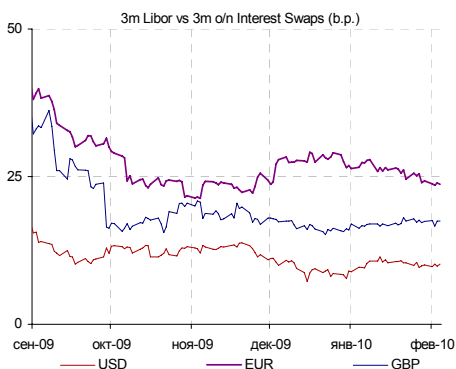
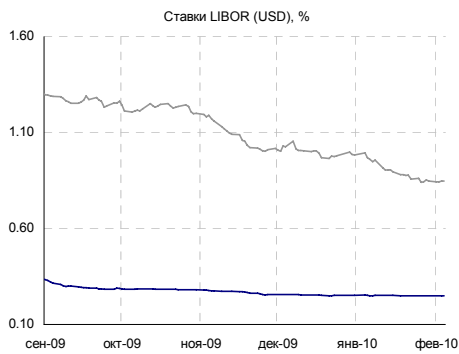
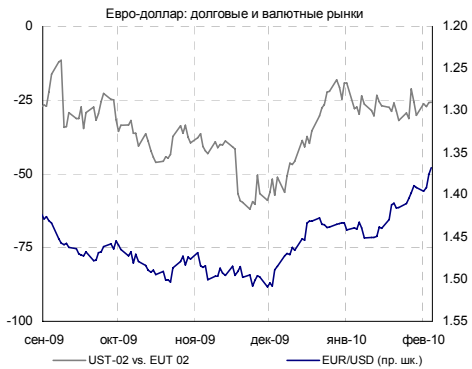
Российский долговой рынок



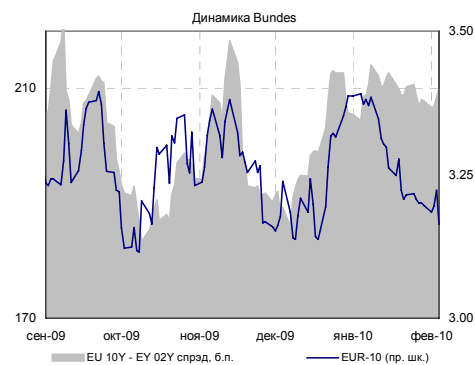
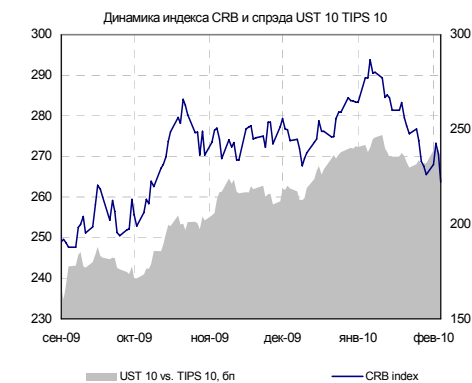
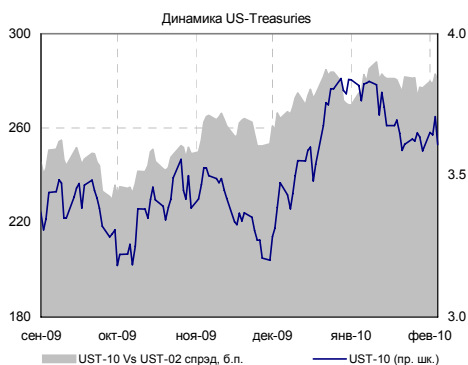
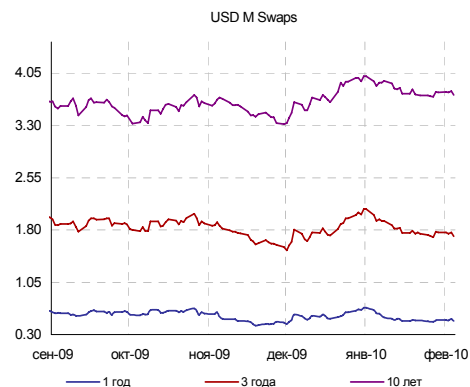
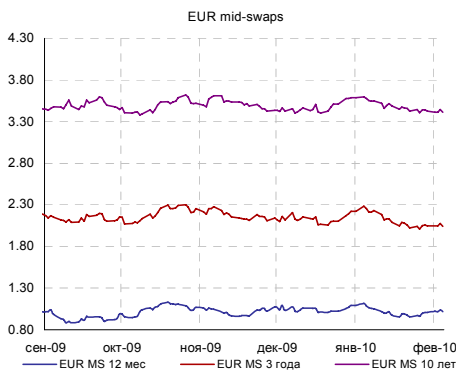
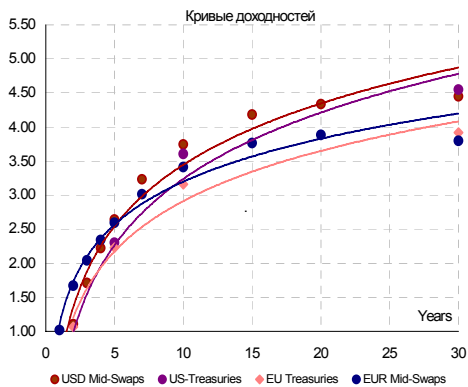
Денежно-валютный рынок



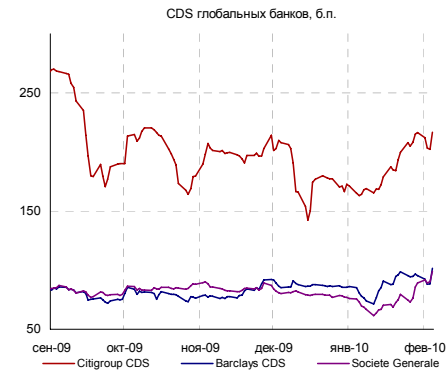
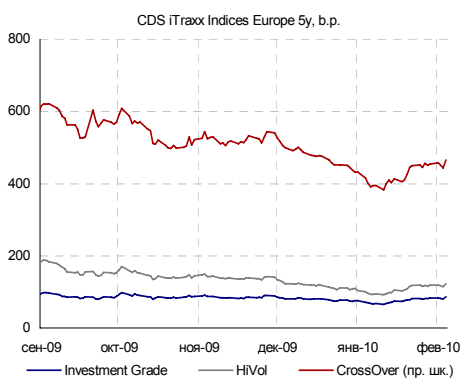
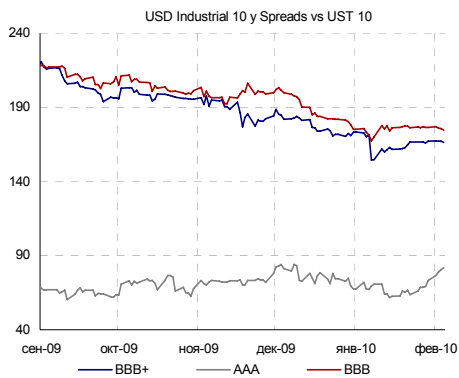
Глобальный валютный и денежный рынок



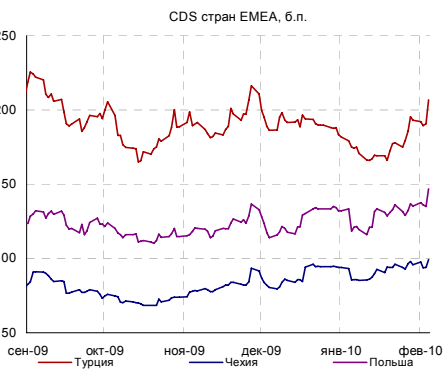
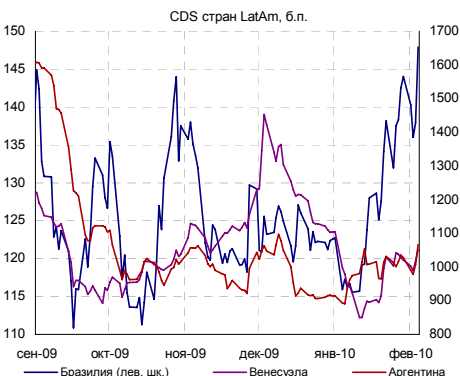
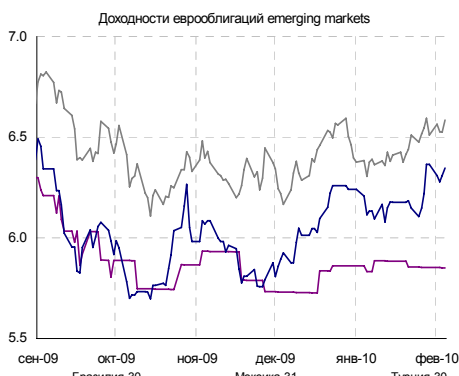
Глобальный долговой рынок



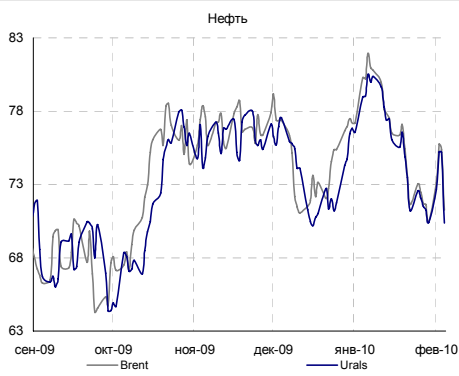
Глобальный кредитный риск



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	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
10.02.2010	ВТБ24 02	10 000	Оферта	100	10 000
10.02.2010	ГАЗПРОМ А4	5 000	Погаш.	-	5 000
10.02.2010	ЕБРР 01обл	5 000	Оферта	100	5 000
10.02.2010	РусСтанд-6	6 000	Оферта	100	6 000
10.02.2010	ТГК-10 об2	5 000	Оферта	100	5 000
11.02.2010	ВестерФ 01	1 500	Оферта	100	1 500

**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 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.