

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	75.84	-0.20	-0.26	▼ Evraz' 13	105.30	0.04	6.92	-2
Нефть (Brent)	78.35	-0.09	-0.11	▼ Банк Москвы' 13	105.09	-0.13	5.28	-4
Золото	1093.00	2.25	0.21	▲ UST 10	97.91	-0.22	3.88	3
EUR/USD	1.3346	0.00	0.32	▲ РОССИЯ 30	115.27	0.13	4.97	-2
USD/RUB	29.53	-0.04	-0.15	▼ Russia'30 vs UST'10	109			-5
Fed Funds Fut. Prob авр.10 (1%)	5%	0.00%		▲ UST 10 vs UST 2	280			3
USD LIBOR 3m	0.29	0.00	1.02	▲ Libor 3m vs UST 3m	16			1
MOSPRIME 3m	4.51	-0.02	-0.44	▼ EU 10 vs EU 2	216			5
MOSPRIME o/n	3.94	0.44	12.57	▲ EMBI Global	255.59	-1.87		-5
MIBOR, %	1.92	-2.88	-60.00	▼ DJI	10 841.2	0.05		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	1249.54	-15.06	8.48	▼ Russia CDS 10Y \$	152.44	0.04		0
Сальдо ликв.	102.6	59.60	138.60	▲ Gazprom CDS 10Y \$	195.61	-0.02		0

Источник: Bloomberg



Ключевые события

Внутренний рынок

Покупатели возвращаются
 Опять приятное послание для рынка
 Успех Якутии говорит в пользу облигаций Якутскэнерго
 Иркут: и биржевые бумаги, и 10-летний бонд

Глобальные рынки

Рынок труда США подает признаки восстановления
 Спред Russia' 30 – UST 10 опускался ниже 110 б.п.
 В центре внимания – РЖД и Банк Ренессанс Капитал

Корпоративные новости

Новость по СУ-155 как повод посмотреть на бонды компаний сектора
 ФСК отказывается от дивидендов на несколько лет

Новости коротко

Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- Дальневосточное морское пароходство (Транспортная группа Fesco) приняло решение о размещении 2 выпусков биржевых облигаций серий БО-01 и БО-02 совокупным объемом 6 млрд руб. на 3 года. / Reuters

Внутренний рынок

Покупатели возвращаются

На рублевый рынок вчера пришло большое число покупателей, которые довели дневные обороты торгов примерно до 25 млрд руб, из них наша выборка наиболее ликвидных облигаций охватила порядка 20 млрд руб.

Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ОФЗ 25066	237.6	8	40000.0	06.07.2011		106.50	106.10	-0.38	5.70
Райффзэб-4	257.25	5	10000	03.12.2013	06.12.2011	109.40	109.40	0.00	7.64
Разг. БО-12	334.83	8	1000	16.12.2010		-	-	0.00	-
НутриИнв-02	0.72	32	1320	30.06.2014		95.00	53.00	-42.00	-
РЖД-10обл	568.57	16	15000	06.03.2014		125.43	125.50	0.07	7.57
СевСт-БО2	853.60	11	10000	15.02.2013		104.00	104.15	0.15	8.27
РЖД-23 обл	828.79	19	15000	16.01.2025	29.01.2015	105.40	105.25	-0.15	7.83
Петрокомб5	290.22	15	5000	21.12.2014	19.12.2012	109.10	109.30	0.20	9.03
Атомэнпр02	588.70	2	20000	15.02.2014	15.02.2011	101.55	101.20	-0.35	9.24
АиФМПфин 2	443.17	10	1000	21.12.2012	24.12.2010	100.40	100.51	0.11	15.73
ЛенССМУ 01	80.63	34	2000	07.12.2012	18.12.2010	101.89	103.25	1.36	11.81
Башнефть03	238.63	8	20000	13.12.2016	18.12.2012	107.50	107.50	0.00	9.54
Якутскэн02	222.64	12	1080	08.03.2012		101.00	101.10	0.10	9.86
РЖД БО-01	261.51	10	15000	05.12.2012		105.55	105.30	-0.25	7.33
Газпрнефт3	234.60	6	8000	12.07.2016	23.07.2012	116.00	116.25	0.25	7.18
Кокс 02	1521.79	4	5000	15.03.2012		100.50	101.50	1.00	11.44
СевСт-БО1	401.91	16	15000	18.09.2012	20.09.2011	108.60	108.10	-0.50	8.28
РазгуляйФ3	548.97	26	3000	16.03.2012		94.40	95.95	1.55	20.52
ВТБ - 5 об	312.44	80	15000	17.10.2013	22.04.2010	100.81	100.83	0.02	4.12
ВТБ - 6 об	548.23	18	15000	06.07.2016	14.07.2010	102.31	102.47	0.16	5.10
ВТБ24 04	363.10	14	8000	20.02.2014	26.08.2010	102.05	102.19	0.14	6.58
ЛукойлБО20	213.31	8	5000	22.06.2010	22.06.2010	101.61	101.73	0.12	5.72
МГор48-об	978.16	37	30000	11.06.2022		95.42	95.40	-0.02	7.67
Мос.обл.8в	289.51	8	17100	11.06.2013		99.90	99.60	-0.30	9.42
Райффзэб-4	257.25	5	10000	03.12.2013	06.12.2011	109.40	109.40	0.00	7.64
ЮгфинСер01	245.00	3	900	20.05.2014	23.11.2010	95.00	-	0.00	25.04
ГСС 01	269.91	19	5000	26.03.2017	23.09.2010	102.98	102.75	-0.23	9.44
МГор45-об	303.74	6	15000	27.06.2012		102.51	102.55	0.04	6.87
МГор49-об	1088.45	16	25000	14.06.2017		99.50	99.35	-0.15	7.62
МГор50-об	1035.39	10	15000	18.12.2011		102.50	102.70	0.20	6.42
МГор54-об	334.98	13	15000	05.09.2012		102.40	102.40	0.00	6.84
МГор62-об	781.07	11	35000	08.06.2014		124.40	124.40	0.00	7.16
МДМ Банк 7	267.70	13	5000	19.07.2012		107.70	107.50	-0.20	8.29
Мос.обл.6в	749.83	23	12000	19.04.2011		101.00	101.19	0.19	7.96
Промсвб-05	433.24	3	4500	17.05.2012	20.05.2010	101.45	101.35	-0.10	6.93
СамарОбл 4	213.20	7	5000	20.06.2012		98.00	98.10	0.10	8.15
УрСИ сер07	418.17	6	2400	13.03.2012		100.90	100.80	-0.10	-
УралсибЛК2	134.57	52	5000	21.07.2011		104.85	105.00	0.15	10.59
Якут-07 об	475.36	14	2500	17.04.2014		97.90	99.00	1.10	8.45
Система-03	1337.63	17	19000	24.11.2016	29.11.2012	110.49	110.70	0.21	8.14
Сибметин01	328.80	18	10000	10.10.2019	16.10.2014	113.15	113.25	0.10	10.07

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Опять приятное послание для рынка

Сегодня ЦБ РФ принял предсказуемое и ожидаемое решение о снижении ключевых процентных ставок с 29 марта 2010 г. на 25 б.п. На этой новости мы ожидаем сохранения в целом позитивной динамики на российском долговом рынке без особых рывков как в ту, так и другую сторону. Более того, до конца 1-го полугодия мы ждем еще 2-3 минимальных снижения (на 25 б.п.), после чего предпосылки для понижательной динамики ставок станут менее очевидны. В первую очередь, из-за возможного нарастания инфляционных ожиданий к концу года. Пока же основа для функционирования рублевого долгового рынка остается благоприятной.

Успех Якутии говорит в пользу облигаций Якутскэнерго

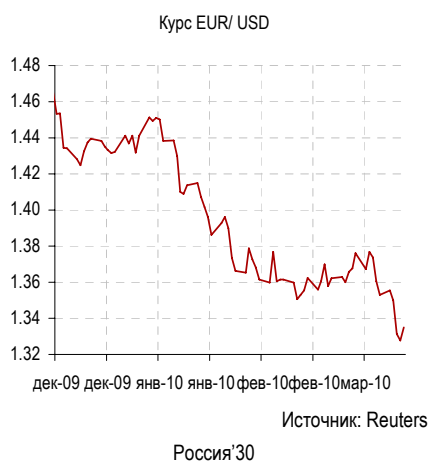
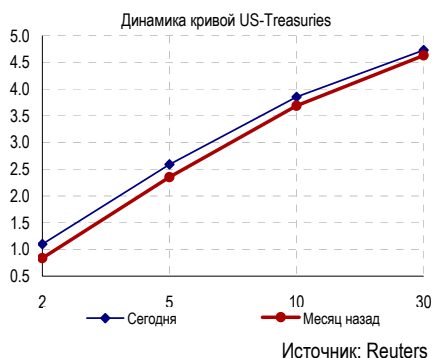
Вчера Якутия с 4-кратным превышением спроса над предложением разместила 3.5-летние бонды Якутия-9 на 2 млрд с доходностью 8.41%. Под вечер они стоили уже 8.27% годовых. Мы считаем, что на этом прекрасном фоне продолжается отлично смотреться, пожалуй, самая интересная торговая идея последних дней – покупка облигаций Якутскэнерго-2 с доходностью около 9.80-10.00% годовых на сроке 2 года. Во-первых, сами по себе 150-170 б.п. спреда Якутскэнерго-Якутия при фактически одинаковых рейтингах малообъяснимы. Во-вторых, облигации электроэнергетических компаний с кредитными рейтингами уровня ВВ уже не стоят дороже 8.50% годовых на анализируемых сроках.

Иркут: и биржевые бумаги, и 10-летний бонд

Российский производитель боевой авиации Иркут, входящий в Объединенную авиастроительную корпорацию (ОАК), принял решение о размещении четвертого выпуска облигаций объемом 7.0 миллиарда рублей на срок 10 лет. Если компания не предоставит оферты, речь, скорее, будет идти о закрытом размещении. А вот 3 выпуска биржевых трехлетних облигаций Иркутта совокупным объемом 22.5 миллиарда рублей (уже зарегистрированы) вполне могут иметь рыночный спрос.

Леонид Игнатьев

Глобальные рынки



Рынок труда США подает признаки восстановления

Вчерашний день выдался богатым на новости. Основными направляющими для мировых рынков, по нашему мнению, стали следующие:

- **Германия согласилась с планом помощи Греции, предложенным ЕС.** Лидеры еврозоны и МВФ решили создать совместную систему финансовой безопасности, чтобы помочь обремененной долгами Греции и восстановить уверенность в единой европейской валюте. Согласно достигнутой договоренности, если Афины столкнутся с серьезными трудностями, они получат скоординированные двусторонние кредиты от других стран еврозоны, и деньги от МВФ. После одобрения плана главой ЕЦБ евро немного отыграл позиции относительно доллара, хотя и продолжает торговаться ниже отметки \$1.35.
- **Традиционный еженедельный отчет по первичным обращениям по безработице** подал надежду на восстановление рынка труда США. Число американцев, впервые обратившихся за пособием, уменьшилось за минувшую неделю на 15 тыс. при ожидавшемся падении всего на 7 тыс. Уже четвертую неделю подряд первичные обращения по безработице демонстрируют падение, что может сигнализировать о начавшемся восстановлении на рынке труда США.
- **Выступление Б. Бернанке**, который должен был говорить о стратегии сворачивания мягкой кредитно-денежной политики, не дало инвесторам новых сигналов. Глава ФРС повторил мнение ФРС о том, что экономика США все еще нуждается в политике нулевых процентных ставок, и сворачивать ее США в ближайшее время не планирует.
- **Неудачный аукцион по 7-летним UST**, в ходе которого спрос оказался самым низким за последний год (переподписка всего 2.6x), заставил расти доходности всех длинных казначейских облигаций.

Кривая US-Treasuries

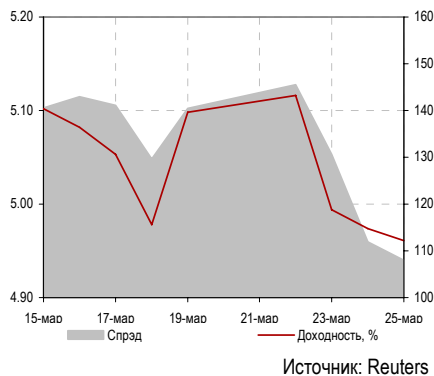
	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	25-мар-10	d	w	YTD
UST 02	1.07	-2	1.09	-1	17	25
UST 05	2.62	-2	2.64	5	28	29
UST 10	3.86	-2	3.88	3	24	19
UST 30	4.76	-1	4.76	4	19	13

Источник: Reuters

- Вчера правительство Дубая сообщило, что предоставит Dubai World средства в размере \$9,5 млрд на реструктуризацию долга. В правительстве также отметили, что процесс реструктуризации долга может затянуться на несколько месяцев.
- По сообщению Bloomberg, **Билл Гросс из PIMCO высказал предположение** о том, что лучшие времена для рынка облигаций стремительно подходят к концу. Он поднял часто возникающую в последнее время тему перегруженности правительств развитых стран долгами и высокой вероятности скачка инфляции.

Спрэд Russia' 30 – UST 10 опускался ниже 110 б.п.

Вчерашний день на российском рынке еврооблигаций оказался достаточно успешным. Из-за резкого скачка доходности UST10 (+24 б.п. за последнюю неделю) спрэд Россия'30 – UST'10 вчера опускался до уровня 108 б.п., сейчас Россия'30 стабильно торгуется в диапазоне доходности 5 – 5.05 %.



Источник: Reuters

В центре внимания – РЖД и Банк Ренессанс Капитал

Основным же ньюсмейкером оказался РЖД, завершивший размещение дебютного выпуска еврооблигаций объемом \$1.5 млрд. Спрос на бумаги значительно превысил предложение, что вылилось в доходность +245 б.п. в свопах (УТМ 5.74 %). РЖД удалось разместиться не только без премии к кривой Газпрома, но и получить дисконт к ней в размере 5-10 б.п.

Успехи РЖД подстегнули спрос на бумаги Газпрома сопоставимой дюрации, Gazprom'18 потерял в доходности 5-7 б.п.

Банк Ренессанс Капитал смог разместить трехлетние еврооблигации объемом \$225 млн под 13 %. Как мы писали ранее, при таких условиях бумага выглядит очень привлекательной с точки зрения стратегии buy-and-hold.

Бумагу инвестиционной компании «Ренессанс Капитал» RenCap' 11 можно купить сейчас с доходностью 11.1 – 11.5 %. Безусловно, кредитные риски у коммерческого банка более высокие, чем у одноименного инвестиционного банка, однако в данном вопросе на первый план выходит недопущение репутационных рисков этих аффилированных финансовых институтов. Поэтому в данной ситуации риск дефолта по еврооблигациям Банка Ренессанс Капитал мы рассматриваем как несущественный.

Леонид Игнатьев, Дмитрий Турмышев

Корпоративные новости**Новость по СУ-155 как повод посмотреть на бонды компаний сектора**

Налоговая инспекция № 27 по Москве пытается признать банкротом ООО «Инвест Сиена», которому принадлежит 26% головной структуры крупнейшего московского застройщика — СУ-155 (источник – Коммерсант).

Не слишком ликвидные облигации СУ-155-3 по последним сделками показывали доходность не ниже 17.5% на сроке чуть менее года. Данный уровень по доходности сложно назвать привлекательным. Мы ориентируемся на то, как торгуются на рынке неликвидные облигации компаний сектора «недвижимость» на вторичном рынке, а также на то, под какие ставки девелоперам удается привлечь залоговое и беззалоговое банковское фондирование.

Единственным исключением для сектора является, пожалуй, пример компании «ЛСР». Удачно рефинансировав свои долги в полном объеме, не дав ни малейшего намека на дефолт по бондам и кредитам, получив многомиллиардные заказы от нескольких заказчиков, санкт-петербургский строитель имеет, в отличие от коллег по отрасли, не запретительную стоимость фондирования: так, его ликвидные 1-летние облигации стоят чуть дороже 12% годовых. Для львиной доли российских строительных компаний такой уровень процентных ставок по беззалоговому кредитованию пока недостижим. Так второй с точки зрения кредитного качества эмитент – ЛенСпецСМУ – на сроке 1.8 года дает на рынке облигаций доходность ближе к 15%.

Если говорить непосредственно об облигациях ЛСР-2, то, если учесть, что они имеют рейтинг уровня В-/В3 и принимаются в прямое репо ЦБ РФ с дисконтом 25%, купить их с доходностью 12% годовых – неплохой вариант для инвестиций. Для сравнения, согласно индексам рублевых облигаций ВМВІ Банка Москвы, кривая доходности для эмитентов с рейтингом уровня В/В2 на сроке 0.75-1.00 года находится в промежутке 10.50-10.75%.

Леонид Игнатьев

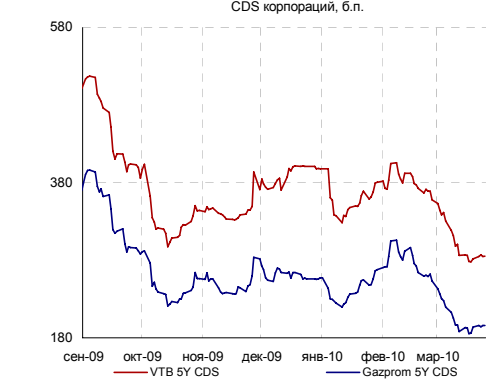
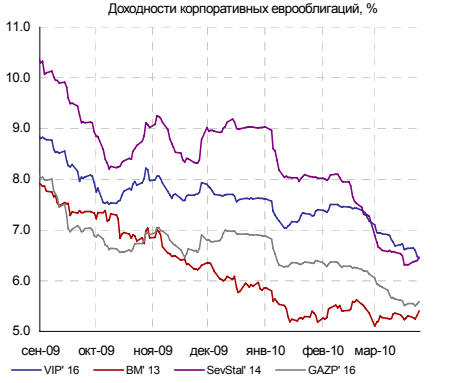
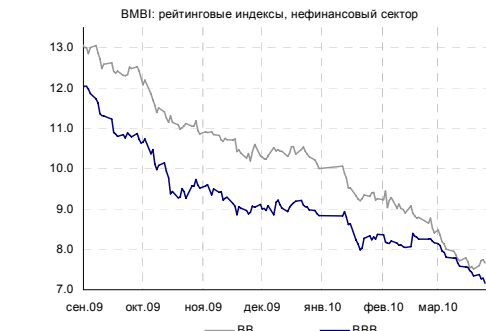
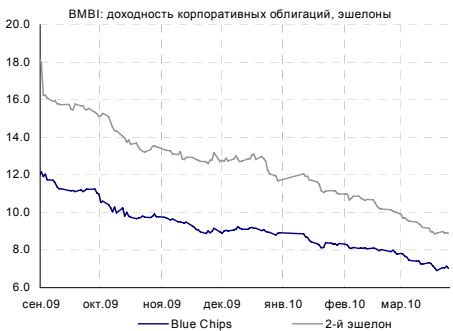
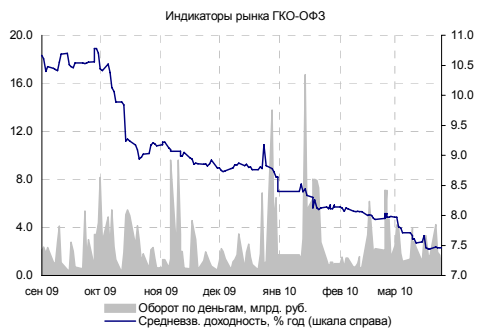
ФСК отказывается от дивидендов на несколько лет

ФСК не будет платить дивиденды в ближайшие годы, сообщает Интерфакс со ссылкой на финансового директора ФСК Андрея Казаченкова. Новость имеет положительную кредитную окраску, так как не выводимые из компании денежные потоки будут направлены на нужды кредиторов и финансирование инвестпрограммы.

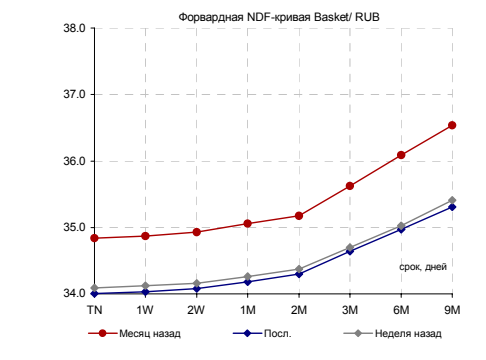
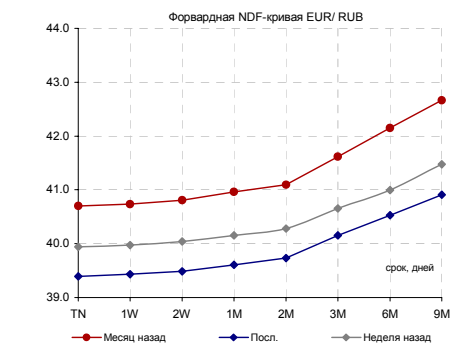
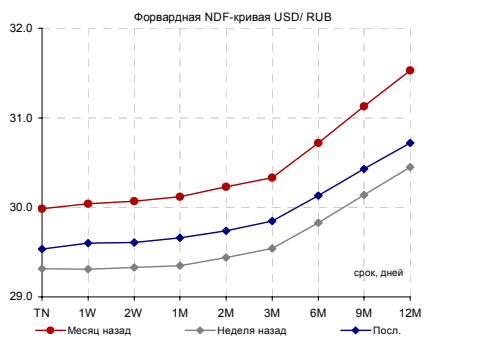
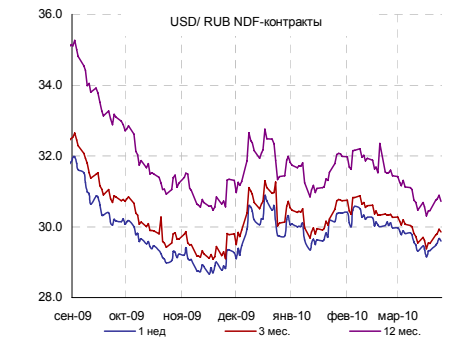
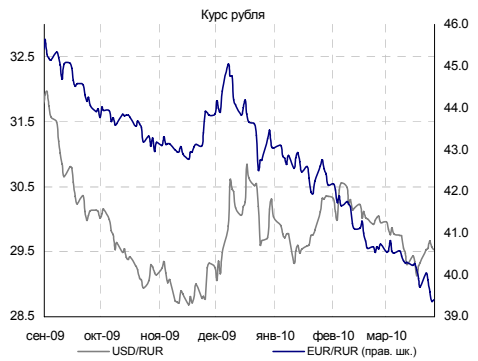
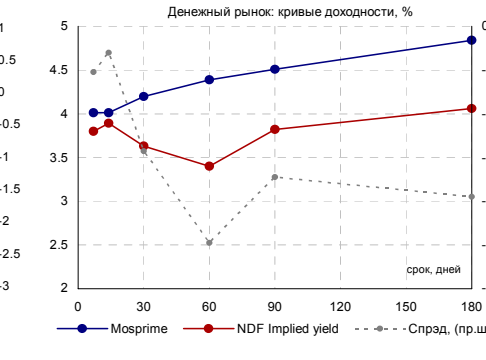
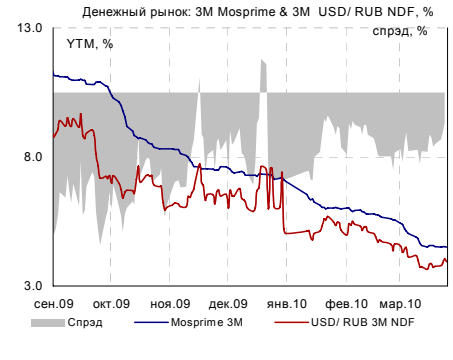
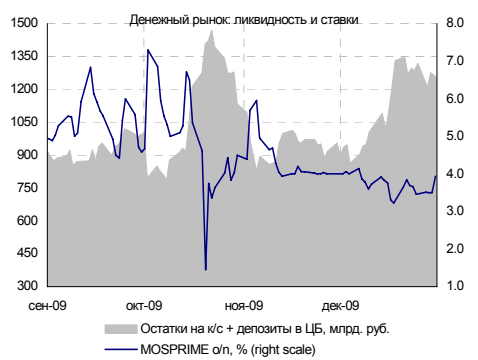
В то же время рублевые облигации ФСК не слишком ликвидны, а стоят заметно дороже бондов большинства blue chips. Например, 1.5-летний бонд позволяет заработать всего 6.80% годовых.

Леонид Игнатьев

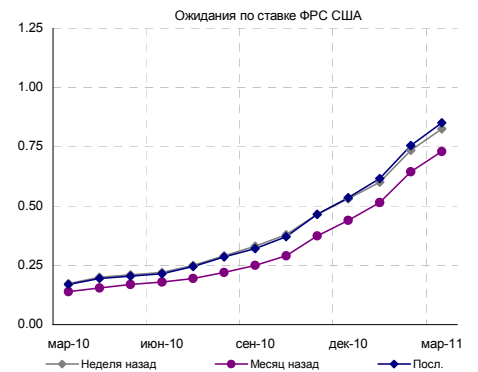
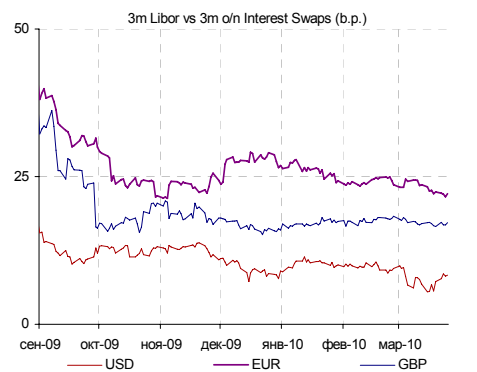
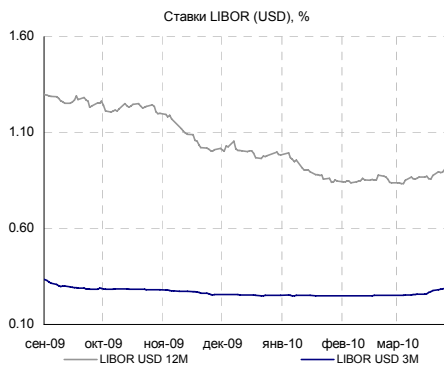
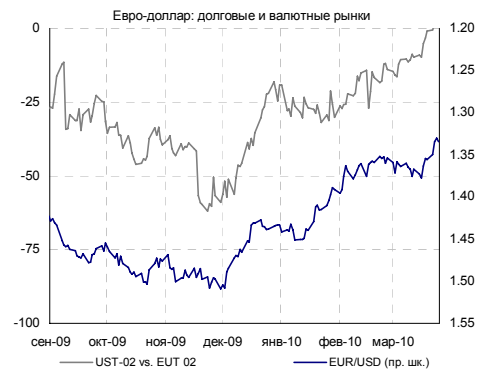
Российский долговой рынок



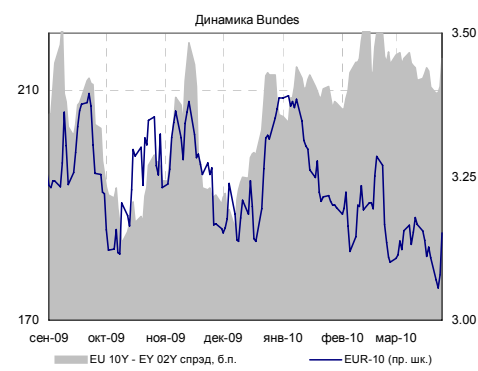
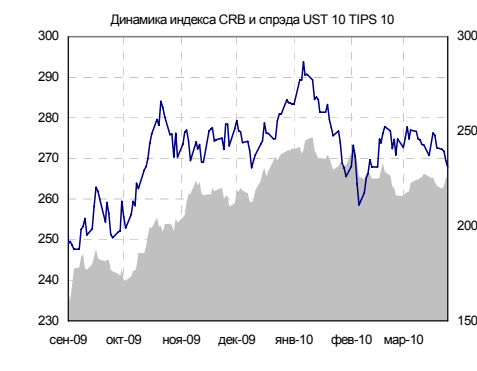
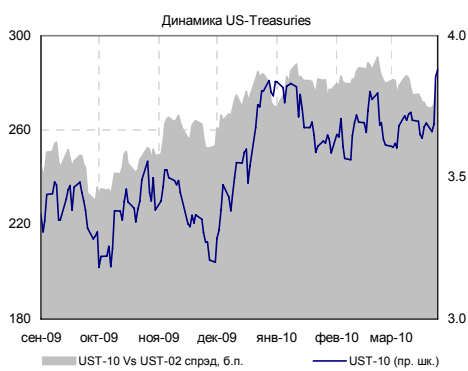
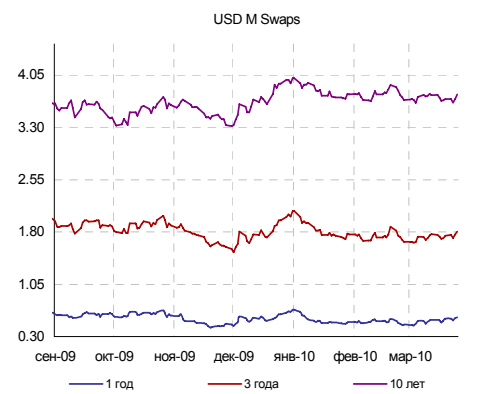
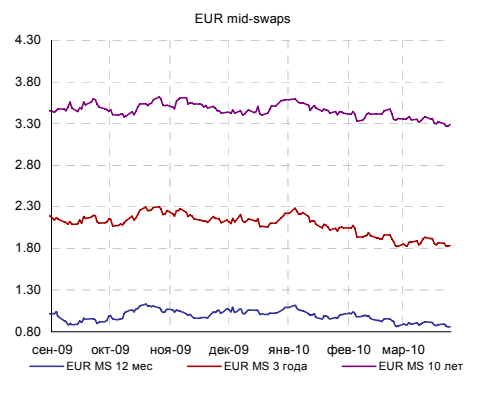
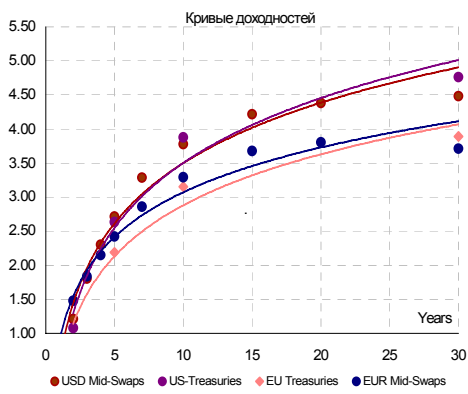
Денежно-валютный рынок



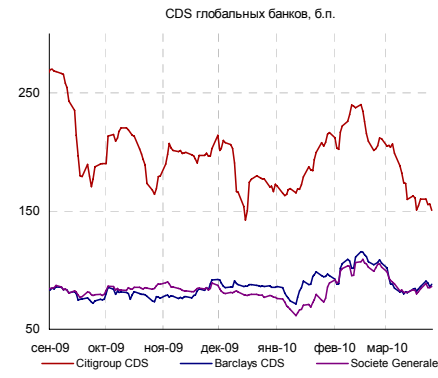
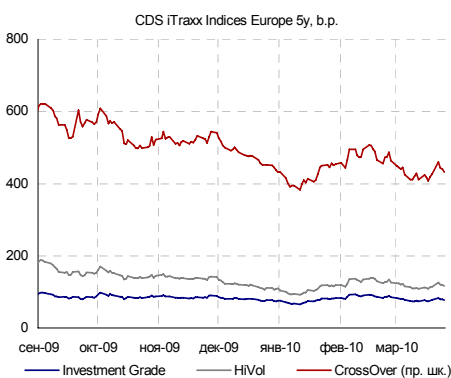
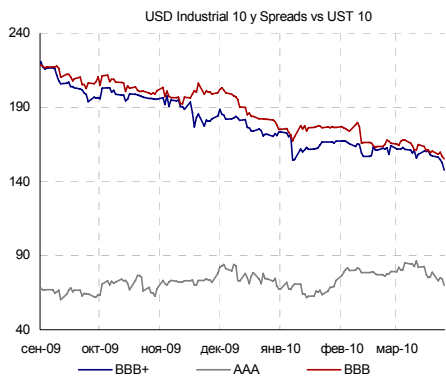
Глобальный валютный и денежный рынок



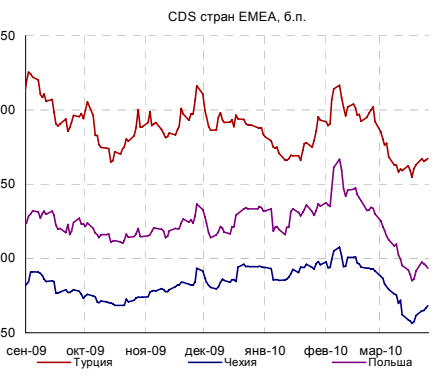
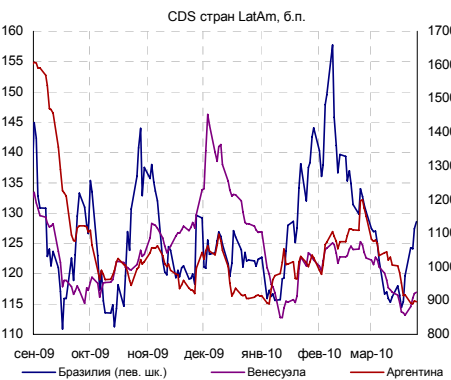
Глобальный долговой рынок



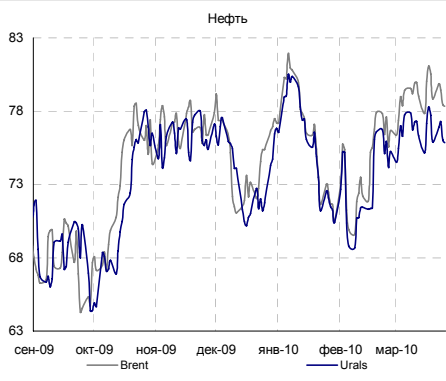
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Метрострой	1 500	Оферта	100	1 500
СЕГОДНЯ	МОИТК-02	4 000	Оферта	100	4 000
СЕГОДНЯ	РазгуляйФ3	3 000	Оферта	100	3 000
30.03.2010	ЖилсоцФ-3	1 500	Оферта	100	1 500
30.03.2010	Мос.обл.5в	6 000	Погаш.	-	6 000
30.03.2010	РенисФ-01	750	Погаш.	-	750
30.03.2010	ЯрОбл-07	1 200	Погаш.	-	1 200
31.03.2010	АГроСоюз-2	1 500	Оферта	100	1 500
31.03.2010	АЛФИН 02об	2 000	Погаш.	-	2 000

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 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.