



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	91.56	0.38	0.42	€ Evraz' 13	107.96	0.07	5.18	-3
Нефть (Brent)	93.28	0.29	0.31	€ Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.36	0
Золото	1373.50	-13.50	-0.97	€ UST 10	103.09	0.00	3.33	10
EUR/USD	1.3228	0.01	0.74	€ РОССИЯ 30	115.47	0.00	4.85	0
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	€ Russia'30 vs UST'10	152			-10
Fed Funds Fut. Prob дек.10 (1%)	9%	-0.33%		€ UST 10 vs UST 2	269			-6
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	€ Libor 3m vs UST 3m	18			1
MOSPRIME 3m	4.03	0.01	0.25	€ EU 10 vs EU 2	208			4
MOSPRIME o/n	3.26	0.34	11.64	€ EMBI Global	279.66	-0.95		-3
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	984.76	-9.90	12.37	€ Russia CDS 10Y \$	175.08	0.23		0
Сальдо ликв.	107.9	64.90	150.93	€ Gazprom CDS 10Y \$	220.69	0.12		0

Источник: Bloomberg

Денежный рынок

Бюджетные расходы оказывают поддержку ликвидности

Первичный рынок

Размещение Татфондбанка: финальный аккорд года

Внутренний рынок

Довольно спокойный день после повышения депозитной ставки

Теория относительности: МТС & ВымпелКом

Реализация рекомендации: ЛУКОЙЛ & Газпром нефть

Новости коротко

Сегодня

- п Уплата налога на прибыль
- п Биржевое размещение АИЖК-20 (5 млрд руб.), УФА-25006 (750 млн руб.)
- п Закрытие книги заявок Татфондбанк-БО-01 (2 млрд руб.)

Корпоративные новости

- п Вчера, по данным компании, на обогатительной фабрике Мечела «Нерюнгринская» произошло обрушение трех из тридцати сгустителей. В результате аварии обогащение коксующегося угля прекращено, технологическая цепочка по переработке энергетических углей работает в штатном режиме. Неопределенность относительно перспектив производства около половины коксующихся углей компании может оказать давление на котировки ценных бумаг Мечела. В настоящий момент реакции рынка на данное событие не наблюдается.
- п Вчера Башнефть сообщила о приобретении долей в размере 84.99 % в ООО «НК Союз» и в ООО «Евро Альянс», владеющие лицензиями на разведку и добычу сырья на Южно-Лиственичном нефтеконденсатном месторождении в Печорском районе и на геологическое изучение и поиск сырья на Кочмесском участке в республике Коми. По данным DeGolyer and MacNaughton, запасы месторождений по ЗР составляют 3.5 млн т нефти и 0.3 млрд куб. м газа.

Distressed Debt

- п Мосмарт продает 4 региональных гипермаркета в Сибирском федеральном округе. По итогам сделки, федеральная сеть «Мосмарт» объединяет 4 торговых центра в Москве и 8 региональных гипермаркетов / Прайм-ТАСС

- n **Банк Русский стандарт** установил новую ставку купона по выпуску субординированных еврооблигаций на \$ 200 млн / Cbonds
- n **Тверская область** полностью разместила выпуск государственных облигаций на 3 млрд руб. под ставку 8.5 %. / Cbonds

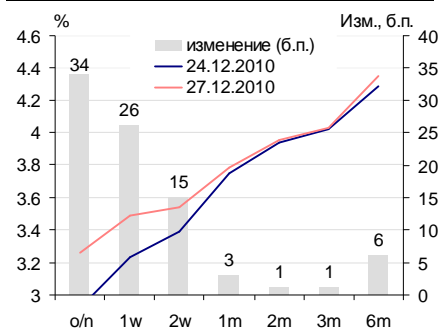
Кредиты и займы

- n **Сбербанк** выдал **Мосметрострою** кредит на 5 млрд руб. на 3 года. / Cbonds
- n **Связь-Банк** открыл **Акрону** кредитную линию с лимитом \$ 90 млн на 3 года. / Прайм-ТАСС

Денежный рынок

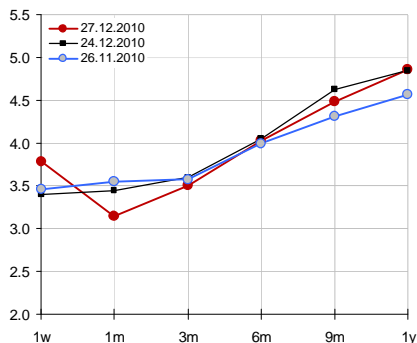
Бюджетные расходы оказывают поддержку ликвидности

Динамика кривой Mosprime



Источник: ЦБ

Динамика кривой NDF, %



Источник: Bloomberg

Налоги

Вчера в бюджет были уплачены акцизы и НДС. По нашим оценкам, объём выплат мог составить порядка 150-160 млрд руб., однако номинальное состояние ликвидности банковского сектора не изменилось. Сокращение депозитов в ЦБ на 35 млрд руб. было частично компенсировано ростом остатков на к/с банков на 25 млрд руб. Отсутствие резкого изменения номинальных показателей ликвидности говорит нам о том, что бюджетные расходы оказывают поддержку сектору. Важно заметить, что согласно вчерашним заявлениям г-на Панкина в декабре будет потрачено порядка 700 млрд руб. из резервного фонда для финансирования бюджета. Таким образом, подушка ликвидности пополнится уже на этой неделе и будет оказывать поддержку денежному рынку в начале 2011 г.

Ставки

Если показатели ликвидности не свидетельствовали о «сужении» ликвидности, то ставки денежного рынка вели себя по классической схеме периода уплаты налогов. Короткие ставки Mosprime выросли на 26-34 б.п., также вплотную к 4 % приблизилась ставка недельного NDF, а средняя ставка РЕПО с облигациями первого эшелона выросла на 70 б.п. до 4.18%. Некоторым участникам рынка даже пришлось занимать в РЕПО под 5.11 % в ЦБ. Объём операций РЕПО с ЦБ составил порядка 1 млрд руб.

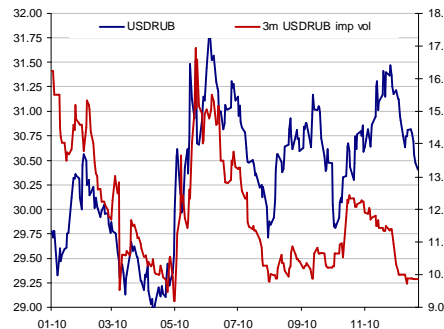
Бивалютная корзина

Большую часть дня рубль укреплялся к бивалютной корзине, в 19.00 корзина торговалась на уровне 34.67. В настоящее время поддержку рублю оказывает как монетарная политика ЦБ, так и конъюнктурный спрос на локальную валюту ввиду периода налоговых выплат. Завтра будет уплачен налог на прибыль – порядка 120-130 млрд руб. Мы полагаем, что ставки останутся на достаточно высоком уровне, но после выплат вернуться к уровням 2.7-3 %.

Бивалютная корзина



USDRUB и волатильность



Источники: ЦБ, Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Юрий Нефёдов

Размещение Татфондбанка: финальный аккорд года

Доходность финансового сектора рейтингов уровня «B-/ B+» с дюрацией 1.25 года



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Сегодня закрывается книга заявок по размещению первого биржевого выпуска Татфондбанка (-/B2/-) номинальным объемом 2 млрд руб. Расчеты с покупателями пройдут 30.12.2010. Индикативная доходность составляет 9.2-9.73 % к 1.5-годовой оферте.

Обращающиеся выпуски Татфондбанка на общую сумму 6.5 млрд руб. имеют дюрацию до года и, в целом, являются относительно ликвидными облигациями. Наиболее длинный выпуск – облигации седьмой серии - предоставляют покупателям доходность на уровне 8.9 % на дюррации 0.9 года.

Судя по ориентирам организаторов за дополнительные полгода обращения (или примерно 0.3 года дюррации), предполагается предоставить покупателям 30-80 б.п. дополнительной доходности. Такие условия нам представляются соответствующими текущим рыночным реалиям. Тем не менее, мы рекомендуем участие в аукционе с доходностью не ниже верхней границы объявленного диапазона, составляющего 9.73 %, из-за ожидаемого нами начала тренда по повышению основной процентной ставки ЦБ уже с начала следующего года.

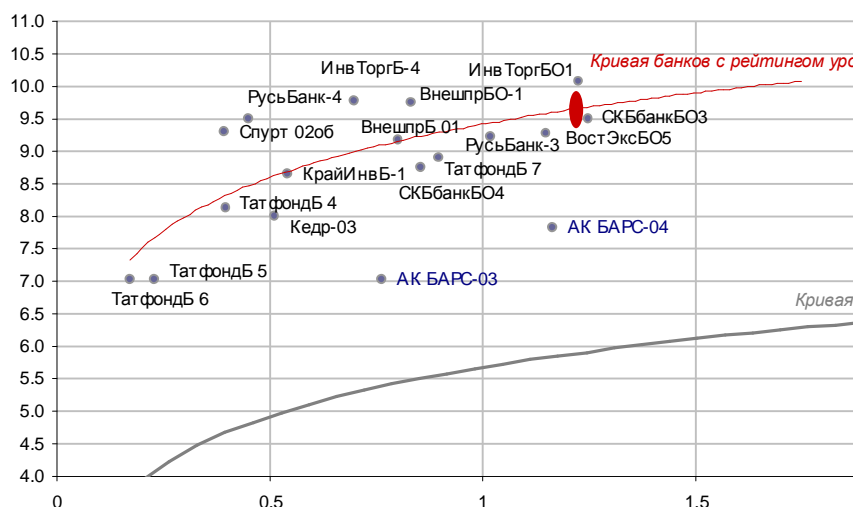
Параметры обращающихся выпусков облигаций Татфондбанка

Выпуск	ТатфондБ 4	ТатфондБ 5	ТатфондБ 6	ТатфондБ 7
Объем выпуска, млн руб.	1 500	2 000	2 000	1 000
Купон, %	13.0	11.0	11.2	8.8
Дюрация, лет	0.4	0.2	0.2	0.9
УТМ/УТР	8.13	7.03	7.02	8.90
Спрэд к ОФЗ	549	244	233	334
Оборот за 3 мес, млн руб.	1 030	747	1 637	1 040
Число сделок за 3 мес.	129	109	187	100
Рейтинги	NR/ B2/ NR	NR/ B2/ NR	NR/ B2/ NR	NR/ B2/ NR
Котировальный лист	A1	A1	A1	A1

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Добавим, что в конце текущего года стало известно о планах руководства Республики Татарстан, контролирующего Татфондбанк, по его объединению с АК БАРС Банком (-/Bа3/BB). Решение об объединении банков планируется принять в 2013 г., до этого будет проводиться унификация бизнес-процессов банков. Учитывая, что срок до оферты размещаемого выпуска Татфондбанка составляет 1.5 года, мы не думаем, что идея объединения будет учитываться инвесторами при участии в предстоящем размещении.

Кривая доходностей облигаций банков с рейтингами уровня B/B2/B



Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова

Довольно спокойный день после повышения депозитной ставки

Госсектор

Как мы писали во вчерашнем комментарии по ставкам, изменение депозитной ставки и сохранение ставки РЕПО оказало влияние на ограниченный сегмент денежного рынка, не приведя к падению цен на долговом рынке.

Кривая ОФЗ практически не изменилась: наиболее ликвидные выпуски 26203 и 250075 потеряли в доходности 7 и 4 б.п. соответственно. Оборот в ОФЗ был умеренным (порядка 3 млрд руб.), так что, судя по итогам дня, нельзя сказать, что рынок агрессивно отыгрывал пятничное решение ЦБ о сохранении ставки РЕПО.

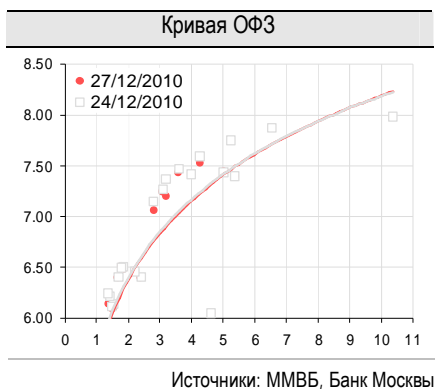
Корпоративный сектор

Несмотря на рост коротких ставок денежного рынка и ставок рыночного РЕПО с инструментами первого эшелона, торги, в целом, проходили достаточно спокойно. Снижение котировок наблюдалось в выпуске МТС-08 (-29 б.п.), ВТБ-5 (-56 б.п.). Интересно, что более короткий выпуск ВТБ БО-2 подорожал на 1.9 п.п. – судя по обороту этих двух выпусков банка и количеству сделок, кто-то переложился в ВТБ-2 с сокращением позиции вдвое.

Итоги торгов в выпусках «фишек»

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем выпуска млн. руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
МОЭСК-01	189	12	6000	06.09.11	-	101	-0.01	6.79	0.63
МТС 04	258	45	15000	13.05.14	19.05.11	104	-0.04	6.12	0.37
МТС 07	168	27	10000	07.11.17	-	100	-0.10	8.99	4.83
МТС 08	175	8	15000	03.11.20	12.11.15	100	-0.29	8.45	3.77
РосселхБ 3	533	2	10000	09.02.17	13.02.14	104	0.10	7.82	2.52
ВК-Инвест1	562	3	10000	19.07.13	-	104	-0.19	7.64	2.10
ВК-Инвест3	366	13	10000	08.07.14	12.07.11	105	0.10	6.20	0.48
ВТБ24 03	165	18	6000	29.05.13	01.06.11	100	0.00	5.64	0.40
Газпрнефт4	216	23	10000	09.04.19	25.04.11	104	0.00	5.72	0.31
РЖД-10обл	396	14	15000	06.03.14	-	122	0.00	7.45	2.43
РЖД-12обл	194	7	15000	16.05.19	24.11.11	108	-0.05	6.37	0.82
РЖД-16 обл	133	14	15000	05.06.17	13.06.11	104	-0.06	5.60	0.44
Транснф 03	1182	25	65000	18.09.19	28.09.11	105	-0.11	2.95	0.73
РЖД-23 обл	106	5	15000	16.01.25	29.01.15	106	0.47	7.47	3.18
ВК-Инвест6	577	73	10000	13.10.15	-	100	0.30	8.48	3.68
ВК-Инвест7	265	10	10000	13.10.15	-	100	0.20	8.51	3.68
ВТБ - 5 об	396	3	15000	17.10.13	-	99	-0.56	7.85	2.34
ВТБ БО-02	194	3	5000	15.03.13	-	102	1.90	6.79	1.93
ВТБ БО-05	104	8	10000	15.03.13	-	100	-0.05	7.77	1.91
ВЭБ 08	100	2	15000	13.10.20	22.10.13	100	0.61	7.22	2.41
ГазпрнфБО6	343	4	10000	09.04.13	-	100	-0.45	7.22	1.98

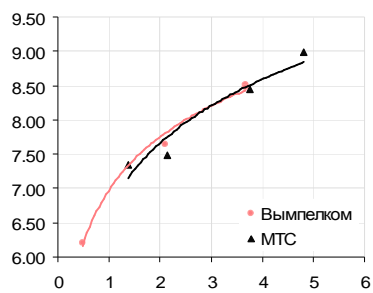
Источник: ММВБ



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Теория относительности: МТС & ВымпелКом

Кривые доходностей МТС и ВымпелКома



Источники: ММВБ

Мы отмечаем, что в текущий момент выпуски ВымпелКома торгуются практически в кривой МТС. Мы полагаем, что данное поведение кривой связано с обыгрыванием возможной отмены сделки с Weather.

Так, руководство Weather должно было известить ВымпелКом о своем решении в прошлую пятницу, а вчера поступило сообщение о том, что решение будет принято в ближайшее время. С точки зрения кривой МТС, растущей в доходности, в качестве рабочей версии мы рассматриваем опасения рынка в отношении новых потенциальных приобретений Системы (до \$1.0 млрд), которые, возможно, отразятся и на денежных потоках МТС.

Реализация рекомендации: ЛУКОЙЛ & Газпром нефть

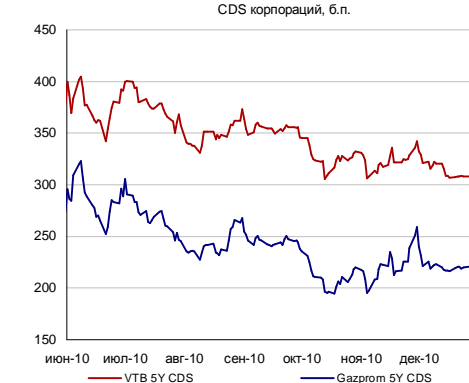
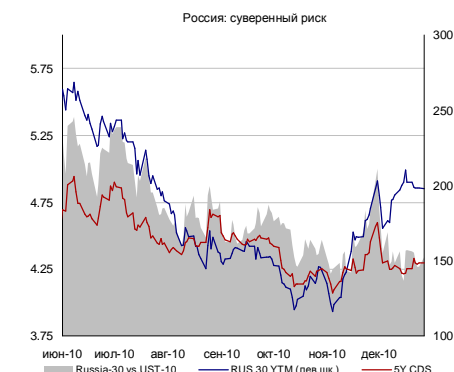
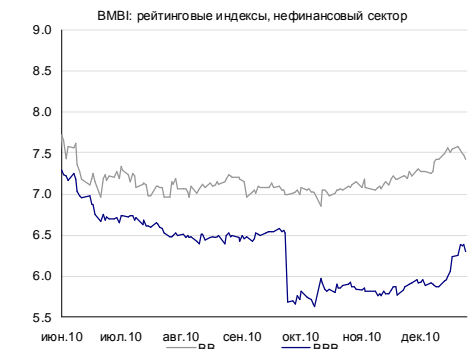
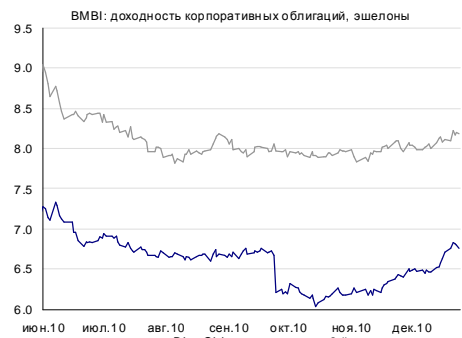
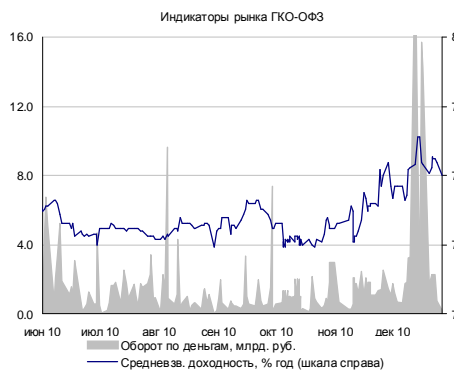
В нашей годовой стратегии мы отмечали, что выпуски Газпром нефти торгуются со слишком широким спрэдом к ОФЗ по сравнению с ЛУКОЙЛом при сопоставимых прогнозных кредитных метриках. В настоящее время, выпуски поменялись местами. Мы считаем, что в настоящий момент бумаги Газпром нефти оценены справедливо. В то же время, мы продолжаем мониторинг спрэдов бумаг.

Динамика рекомендации по Газпром нефти

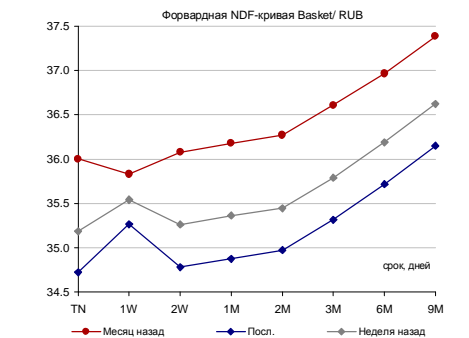
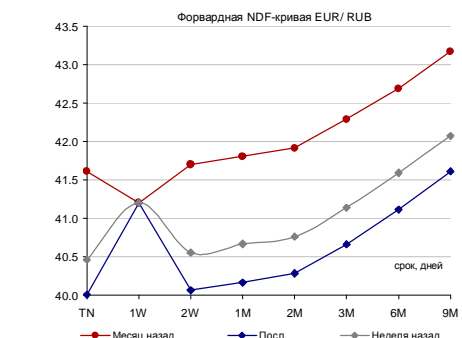
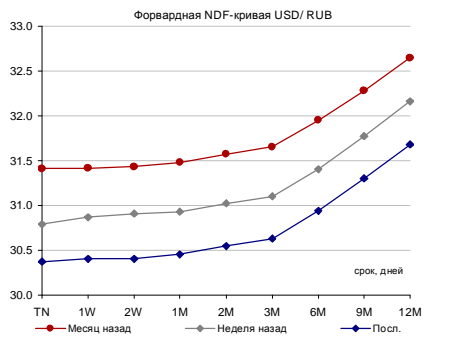
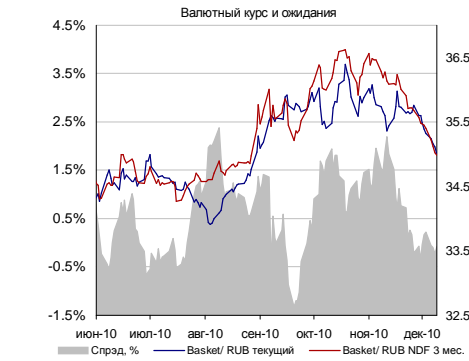
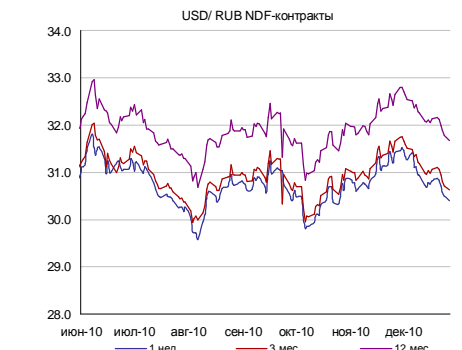
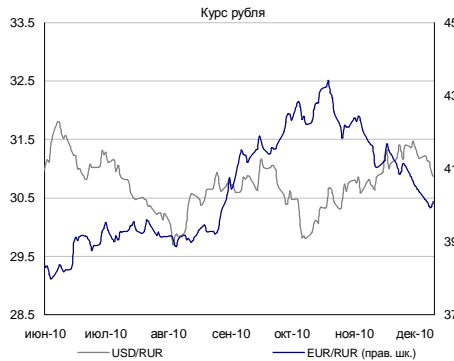
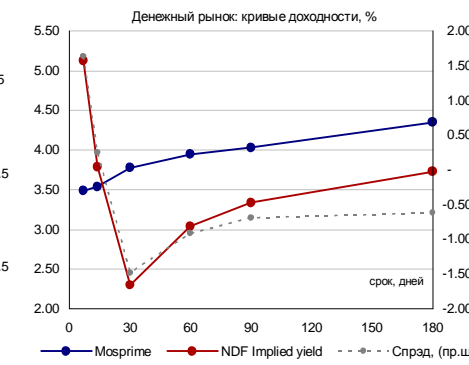
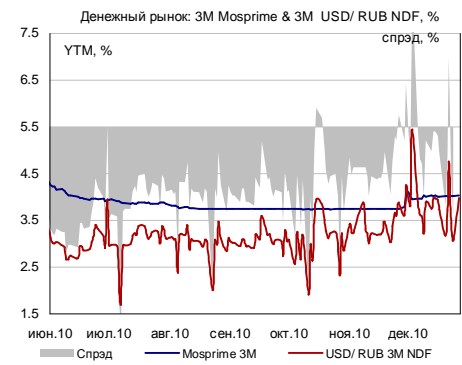
Сейчас								Начало рекомендации				Динамика рекомендации			
Рекомм.	Выпуск	Оборот, млн руб.	Посл. цена	Изм день, %	Yield, %	MDUR	Спрэд к ОФЗ	Цена	Yield, %	MDUR	Спрэд к ОФЗ	Цена, %	Yield, %	Спрэд к ОФЗ	Дата реком.
Идея: слишком широкий спрэд при аналогичных с Лукойлом метриках															
Credit Buy	ГазпрнфБО5	0	99.90	0.00	7.32	1.97	96	99.70	7.42	2.00	103	0.20	-10.00	-7	17.12.10
Credit Buy	ГазпрнфБО6	343	100.10	-0.45	7.22	1.98	85	99.70	7.42	2.00	103	0.40	-20.00	-18	17.12.10
Относительно	Лукойл4обл	0	99.58	0.00	7.70	2.50	107	100.00	7.54	2.52	89	-0.42	16.00	18	17.12.10

Юрий Нефёдов

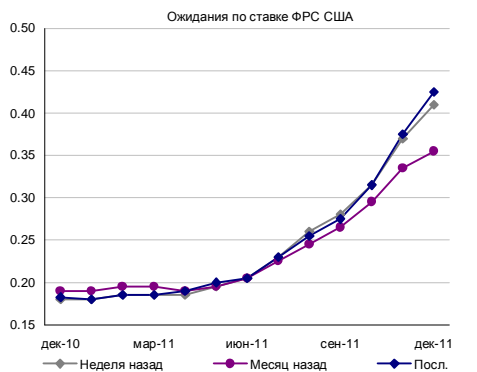
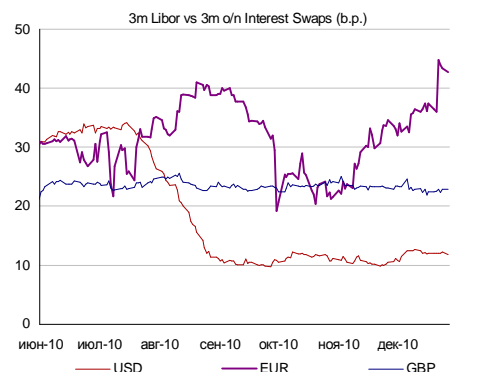
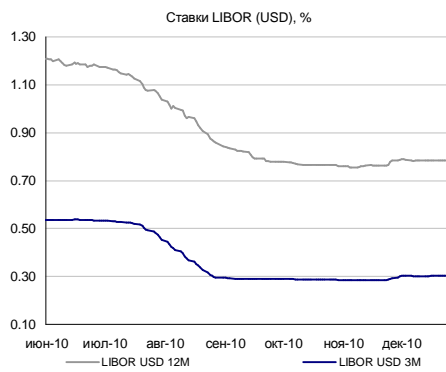
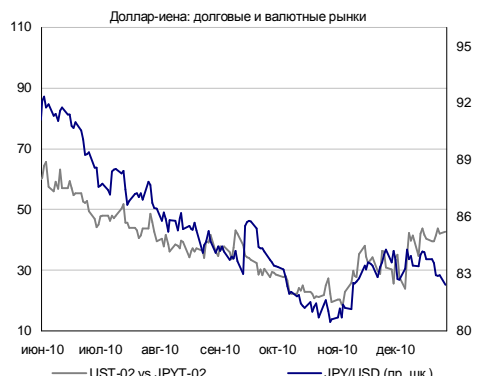
Российский долговой рынок



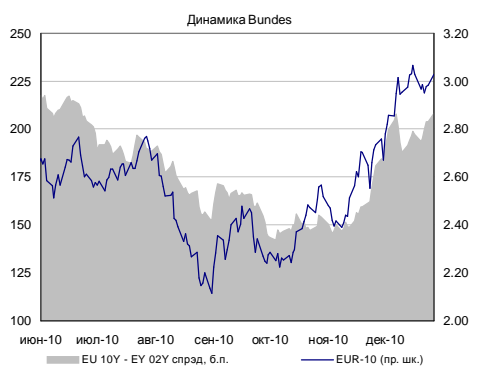
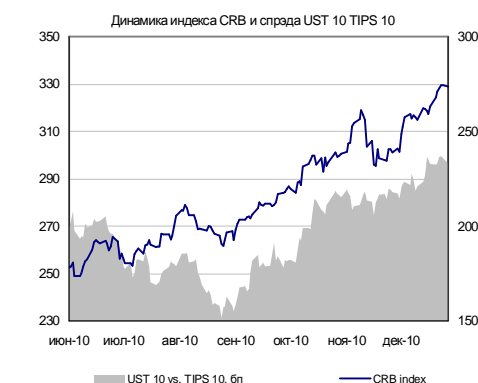
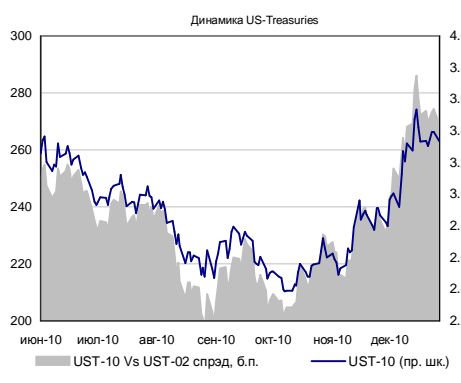
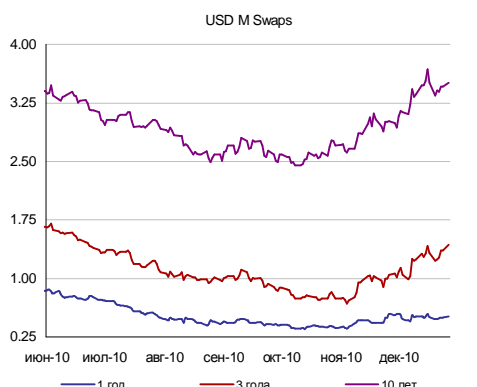
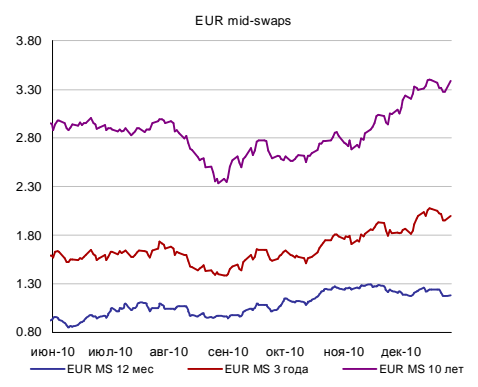
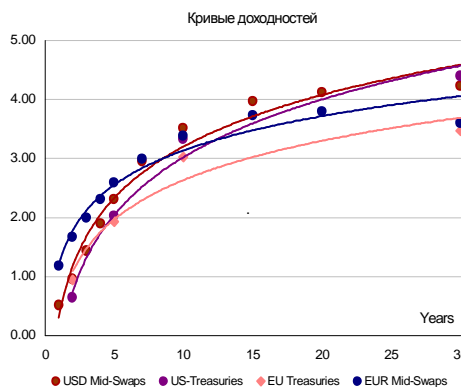
Денежно-валютный рынок



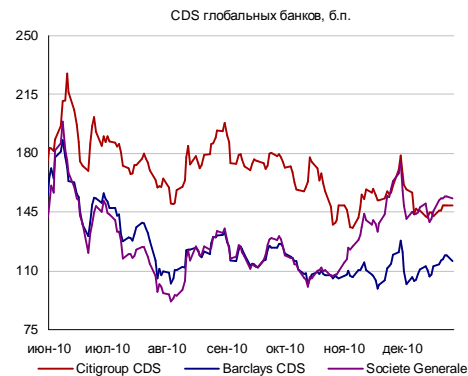
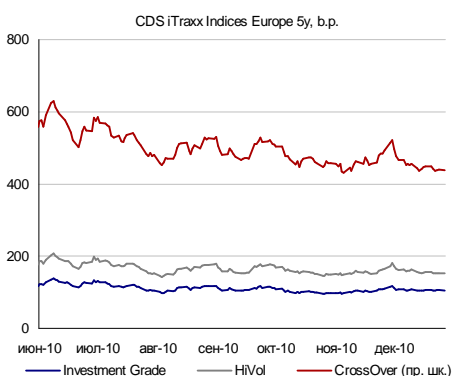
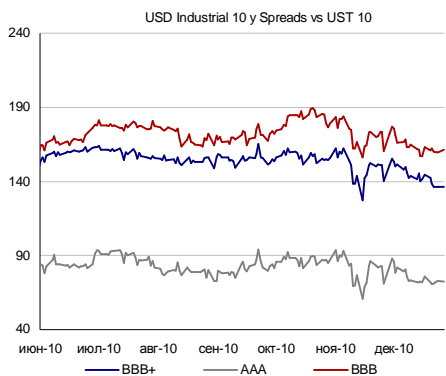
Глобальный валютный и денежный рынок



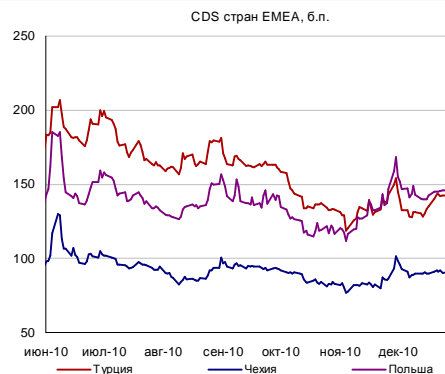
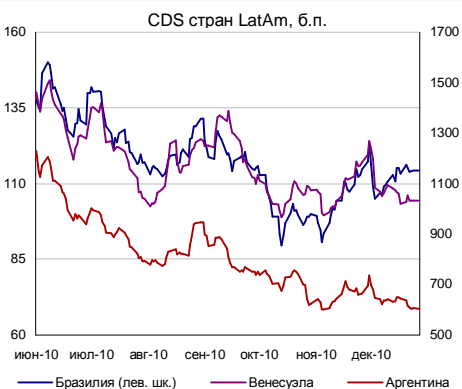
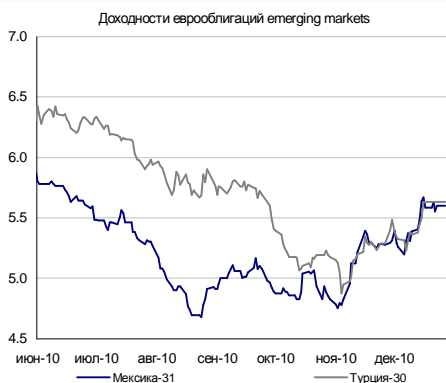
Глобальный долговой рынок



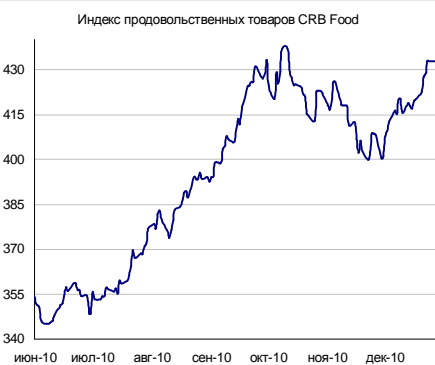
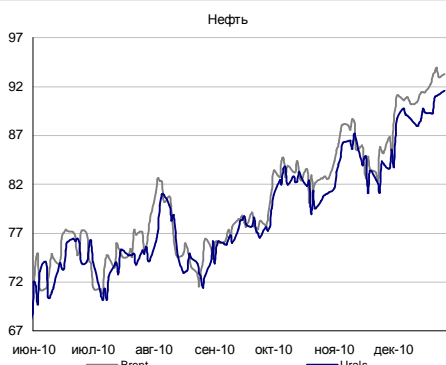
Глобальный кредитный риск



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.
29.12.2010	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
30.12.2010	НаукаСв01	400	Оферта	100	400
31.12.2010	НугрИнв-02	1 267	Оферта	100	1 267
04.01.2011	ММ-Фин 02	1 500	Оферта	100	1 500
06.01.2011	СтИндустр1	1 000	Оферта	100	1 000
10.01.2011	Газпром Б 3	10 000	Оферта	100	10 000
12.01.2011	ЕБРР 05обл	5 000	Оферта		5 000
12.01.2011	Интерград1	900	Оферта	100	900
12.01.2011	М-Индустр2	1 500	Оферта	100	1 500

Аналитический департамент

Тел: +7 495 925 80 00

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**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Нефть и газ**

Борисов Денис, к.э.н

Borisov_DV@mmbank.ru

Вахрамеев Сергей, к.э.н

Vahrameev_SS@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru

Рубинов Иван, CFA

Rubinov_IV@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@mmbank.ru**Металлургия, Химия**

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Управление долговых рынков**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru

Сарсон Анастасия

Sarson_AY@mmbank.ru

Горбунова Екатерина

Gorbunova_EB@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.