



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)	93.81	0.53	0.57	↑ Банк Москвы' 13	106.28	-0.12	4.36	-1
Золото	1373.50	-13.50	-0.97	↓ UST 10	103.09	0.00	3.48	25
EUR/USD	1.3125	0.00	-0.02	↓ РОССИЯ 30	115.47	0.00	4.85	0
USD/RUB	30.8687	-0.09	-0.28	↓ Russia'30 vs UST'10	137			-25
Fed Funds Fut. Prob. дек.10 (1%)	9%	0.00%		↑ UST 10 vs UST 2	273			5
USD LIBOR 3m	0.30	0.00	0.00	↑ Libor 3m vs UST 3m	16			-1
MOSPRIME 3m	4.01	-0.02	-0.50	↓ EU 10 vs EU 2	209			0
MOSPRIME o/n	2.89	-0.37	-11.35	↓ EMBI Global	278.38	-0.46		-1
Счета и депозиты в ЦБ (млрд руб.)	998.29	13.53	12.58	↑ Russia CDS 10Y \$	175.08	0.23		0
Сальдо ликв.	103.5	60.50	140.70	↑ Gazprom CDS 10Y \$	220.69	0.12		0

Источник: Bloomberg

Денежный рынок

Налог на прибыль – история повторяется

Внутренний рынок

Довольно спокойный день после повышения депозитной ставки

Корпоративные новости

ИнтерРАО ведет переговоры с КЭС-Холдингом: позитивно для владельцев облигаций

Новости коротко

Сегодня

- Размещение облигаций **РОСНАНО** (33 млрд руб.)
- Начало обращения облигаций **Уралвагонзавод-1** (3 млрд руб.)
- Погашение выпуска **ЛК Уралсиб-1** (2.7 млрд руб.)

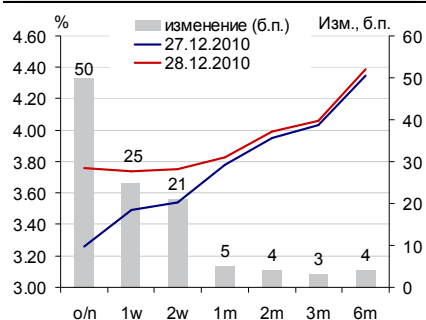
Корпоративные новости

- Министерство связи России поручило крупнейшим телекоммуникационным операторам России - **МТС, ВымпелКому, Мегафону** и Ростелекому - выработать совместный план расчистки частотного спектра для запуска сетей четвертого поколения. / Интерфакс
- **Газпром** ожидает в 2011-2013 гг. удвоения закупок труб большого диаметра / Reuters
- **Норильский никель** вчера объявил об утверждении бюджета на 2011 год на Совете директоров компании. Предполагается, что капитальные затраты ГМК в 2011 г. составят \$ 2.8 млрд, производство никеля российскими предприятиями – до 235 тыс. т, меди – 358 тыс. т, платины – до 21 т, палладия – до 84 т. Компания ожидает, что ее чистая прибыль в следующем году останется на уровне 2010 г.
- По сообщению Интерфакса, темпы роста тарифа **ФСК** на 2011 г. остались на первоначальном уровне, который был утвержден при введении RAB в прошлом году. Таким образом, опасения относительно пересмотра роста тарифов в сторону понижения не нашли подтверждения, и стоимость услуг ФСК в 2011 г. увеличится на 31.2 %, как и планировалось.

- **Татфондбанк** вчера закрыл книгу заявок по своему выпуску серии БО-1 объемом 2 млрд руб. и установил ставку купона по верхней границе индикативного купона - на уровне 9.5 %. Соответствующая доходность к 1.5 годовой оферте составляет 9.73 %. Во вчерашнем обзоре рынка мы рекомендовали участие в размещении выпуска с данной доходностью.
- **Уфа** разместила облигации-25006 на 0.75 млрд руб. при спросе более чем в 1 млрд руб., ставка купона установлена на уровне 9 % / Интерфакс
- **АИЖК** разместило выпуск облигаций на 5 млрд руб. двумя сделками. Ранее эмитент установил ставки купонов по облигациям серии А20 на уровне 8.6 %. / Сbonds
- **Макромир** установил ставку купона по облигациям 2-й серии на уровне 7.75 %. / Сbonds

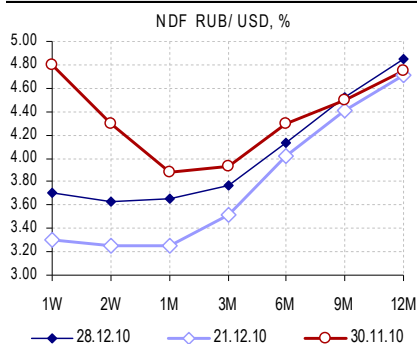
Денежный рынок

Динамика кривой Mosprime



Источник: ЦБ

Динамика кривой NDF, %



Источник: Bloomberg

Налог на прибыль – история повторяется

Налоги

Вчера в бюджет был уплачен налог на прибыль. По нашим оценкам, объем выплат мог составить порядка 120-130 млрд руб., однако номинальное состояние ликвидности банковского сектора вновь изменилось не сильно. Сокращение депозитов в ЦБ на 21 млрд руб. было частично компенсировано ростом остатков на к/с банков – на 35 млрд руб. Как и вчера, бюджетные расходы оказывают поддержку сектору.

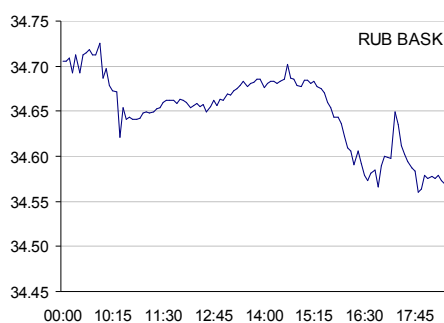
Ставки

Короткие ставки Mosprime продолжили рост на 25-50 б.п., к 3.7 % приблизилась ставка недельного NDF, а средняя ставка РЕПО с облигациями первого эшелона прибавила 50 б.п. до 4.50 %. Под 5.14 % в ЦБ было занято 1.8 млрд руб., что на 800 млн руб. больше, чем днем ранее. В целом все кривые денежного рынка – Mosprime, NDF, CCS – выросли на коротком конце и оставались достаточно стабильными на сроке более одного месяца, что говорит о краткосрочном характере текущей ситуации с ликвидностью. Ставки в последний рабочий день могут остаться высокими, так как overnight, по сути, превратится в недельную ставку из-за длинных выходных.

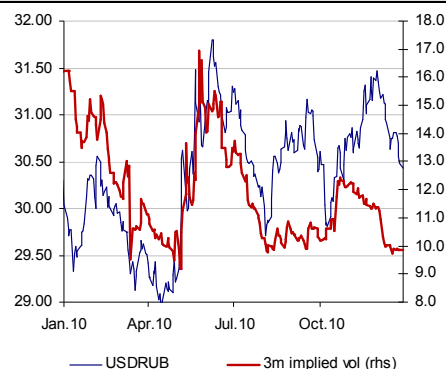
Бивалютная корзина

Большую часть дня рубль укреплялся к бивалютной корзине, в 19.00 корзина торговалась на уровне 34.57. Каждый день рубль крепнет к корзине на 10 копеек, и форвардная кривая смещается вниз (вчера на 2-2.5 копейки по всем срокам) без изменения своп-поинтов.

Бивалютная корзина



USDRUB и волатильность



Источники: ЦБ, Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

Довольно спокойный день после повышения депозитной ставки



Госсектор

Кривая ОФЗ продолжила смещаться вниз. Доходность наиболее ликвидных выпусков 25072 и 25073 упала на 3 и 18 б.п. соответственно. Оборот в ОФЗ составил порядка 4 млрд руб.

Корпоративный сектор

Торги, в целом, проходили достаточно спокойно с некоторой фиксацией прибыли в ранее выросших выпусках: РЖД, ФСК. Падение наблюдалось в выпуске ВЭБ-06 (75 б.п. в цене). Облигации Мечела не отреагировали снижением – даже наоборот, кривая сместилась вниз на новости об аварии, но мы по-прежнему считаем, что потенциальный негатив не исчерпан.

Итоги торгов в выпусках «фишек»

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
МТС 04	562	74	15000	13.05.14	19.05.11	103.9	0.00	6.06	0.37
МТС 05	215	9	15000	19.07.16	26.07.12	109.9	0.07	7.28	1.36
МТС 08	157	4	15000	03.11.20	12.11.15	99.5	0.00	8.45	3.76
РосселхБ 8	346	8	5000	14.11.19	22.11.12	104.0	-0.66	7.94	1.64
ВК-Инвест3	411	28	10000	08.07.14	12.07.11	104.8	0.05	6.06	0.48
РЖД-10обл	636	81	15000	06.03.14	-	121.6	0.08	7.41	2.43
РЖД-15 обл	184	4	15000	20.06.16	27.06.11	106.9	0.19	-3.08	0.51
РЖД-16 обл	136	14	15000	05.06.17	13.06.11	103.9	-0.02	5.60	0.43
РЖД-23 обл	538	18	15000	16.01.25	29.01.15	106.0	0.23	7.40	3.18
Транснф 03	3666	105	65000	18.09.19	28.09.11	104.7	-0.36	3.41	0.73
ВТБ-ЛизФ08	126	4	5000	01.08.17	07.02.12	100.1	0.00	7.13	0.96
РосселхБ10	205	3	5000	29.01.20	06.02.13	102.7	0.00	7.76	1.77
РосселхБ11	102	4	5000	30.01.20	07.02.13	103.5	0.32	7.31	1.78
ФСК ЕЭС-06	258	37	10000	15.09.20	26.09.13	99.5	-0.25	7.48	2.33
ФСК ЕЭС-08	314	6	10000	15.09.20	26.09.13	99.5	-0.15	7.48	2.33
ФСК ЕЭС-11	101	4	10000	16.10.20	24.10.17	100.0	0.43	8.15	4.92
ВК-Инвест7	629	15	10000	13.10.15	-	99.8	-0.10	8.54	3.68
ВТБ-ЛизФ03	194	19	5000	07.06.16	14.06.11	100.4	-0.22	6.89	0.43
ВЭБ 06	171	9	10000	13.10.20	17.10.17	97.9	-0.75	8.49	4.89
ВЭБ 08	125	2	15000	13.10.20	22.10.13	99.9	0.38	7.06	2.41
РЖД БО-01	167	14	15000	05.12.12	-	104.7	0.11	6.88	1.70

Источник: ММВБ

Юрий Нефёдов

ИнтерРАО ведет переговоры с КЭС-Холдингом: позитивно для владельцев облигаций

Степень контроля КЭС-Холдинга	
ТГК-5	46 %
ТГК-6	57.4 %
ТГК-7	45.9 %
ТГК-9	71.9 %

Источник: оценки Банка Москвы

Индекс ВМВІ средневзвешенной доходности облигаций сектора электроэнергетики



Источники: ММВБ, Банк Москвы

Как сообщил глава ИнтерРАО Борис Ковальчук, его компания готова обсуждать с КЭС-Холдингом совместное управление энергоактивами. В начале 2011 г. ИнтерРАО намерено получить госактивы, в число которых войдут акции предприятий, в настоящее время подконтрольных КЭС. По мнению Бориса Ковальчука, ИнтерРАО рассматривает объединение активов либо выделение части активов, которые будут принадлежать КЭС напрямую. Вариант, при котором ИнтерРАО будет миноритарным акционером без права решающего голоса, не может устроить компанию.

ИнтерРАО в рамках консолидации активов ФСК может получить до 30 % акций ТГК-7 и 23.6 % акций ТГК-6. Кроме того, на баланс ИнтерРАО может быть передано 25 % ТГК-5, принадлежащей Росимуществу. В настоящий момент КЭС-Холдинг обладает контролем в ТГК-9 и ТГК-6 (совместно с Prosperity), в остальных компаниях его доля также близка к контрольной. Недавно КЭС-Холдинг разрешил спор с дочерней структурой Газпрома об 11.3 % акций ТГК-7, и мы не исключаем, что в результате этого он уже владеет более 50 % акций ТГК-7.

Напомним, что в 2010 г. три из четырех ТГК, принадлежащих КЭС-Холдингу, разместили свои облигации на внутреннем рынке. Все эти бумаги имеют трехлетнюю оферту, срок их обращения составляет семь лет. Первой долговой рынок протестировала ТГК-9 – самая крупная среди компаний КЭС-Холдинга, которая к тому же в большей степени контролируется холдингом по сравнению с прочими анализируемыми ТГК. По сообщениям СМИ, именно на базе этой компании планируется объединение прочих ТГК холдинга (помимо ТГК-7). Второй свои бумаги представил «среднячок» ТГК-6. Завершила размещения 2010 г. самая маленькая компания Группы – ТГК-5, обладающая к тому же наибольшей долговой нагрузкой. ТГК-7 пока не представлена на облигационном рынке.

Параметры обращающихся выпусков облигаций компаний КЭС-Холдинга

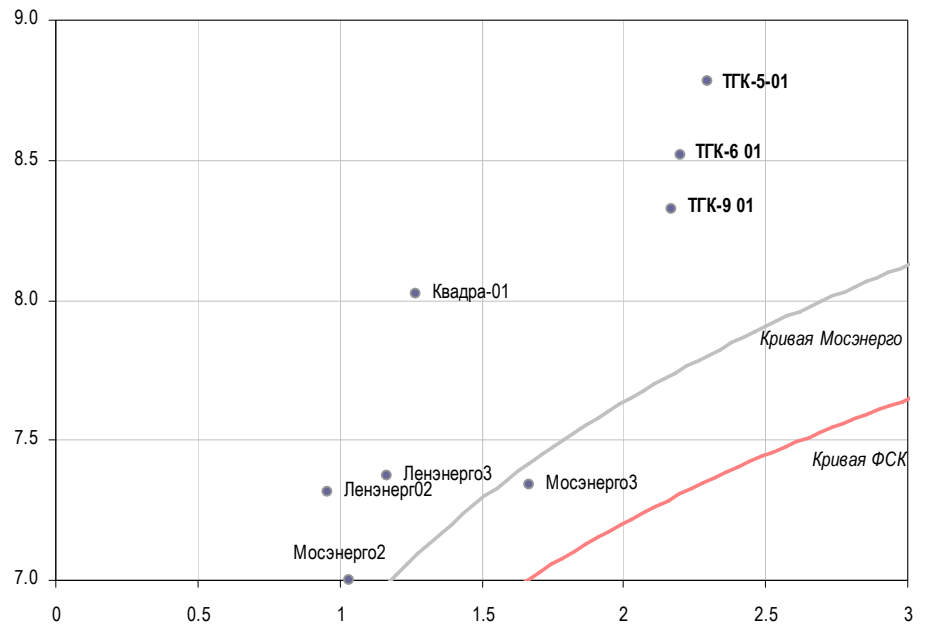
Выпуск	ТГК-5-01	ТГК-6 01	ТГК-9 01
Объем выпуска, млн. руб.	5 000	5 000	7 000
Купон, %	8.8	8.3	8.1
Дюрация, лет	2.3	2.2	2.2
УТМ/УТР	8.68	8.46	8.32
Спрэд к ОФЗ	193	175	158
Оборот за 3 мес, млн руб.	7 175	802	3 066
Число сделок за 3 мес.	223	104	367
Рейтинги	//	//	//
Котировальный лист	В	В	В

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Размещенные выпуски довольно активно торгуются на вторичном рынке. Наименьшие риски вложения держатели видят в бумагах ТГК-9, облигации которой торгуются с дисконтом к ТГК-6 на уровне около 30 б.п. Спрэд между доходностями ТГК-9 и слабойшей компании Группы - ТГК-5 - составляет около 50 б.п. ТГК-9 торгуется с доходностью примерно на полфигуры выше доходности Мосэнерго на этом сроке.

Мы считаем, что появление сильного стратегического инвестора в лице ИнтерРАО позитивно для владельцев облигаций ТГК, входящих в КЭС-Холдинг, поскольку, как минимум, не увеличивает риски возврата инвестированных средств. По мере появления более определенных данных о перспективах участия ИнтерРАО, мы ждем сужения спрэдов между доходностями выпусков ТГК-5, ТГК-6 и ТГК-9 по отношению к кривой Мосэнерго, также имеющего сильного акционера в лице Газпрома.

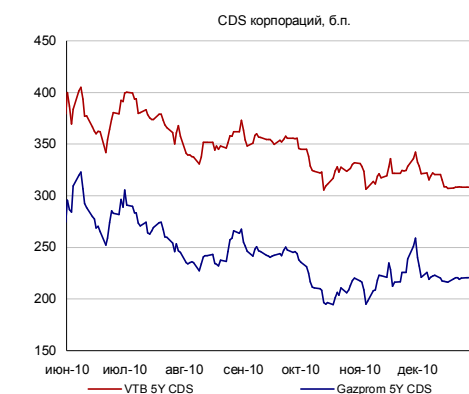
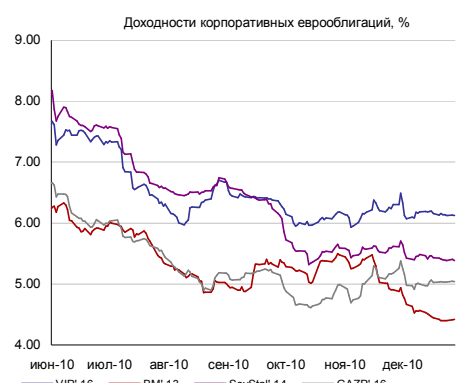
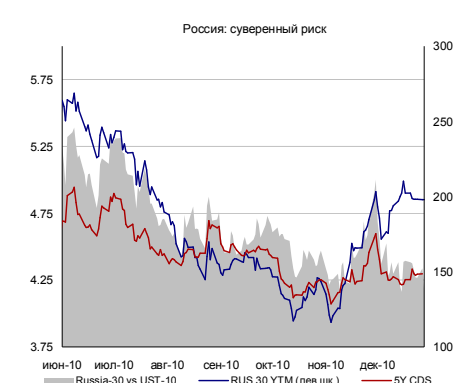
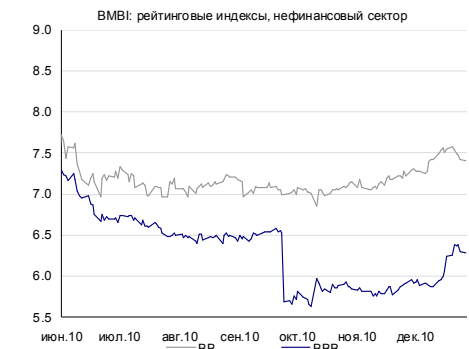
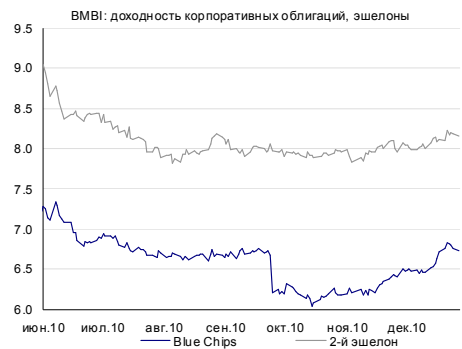
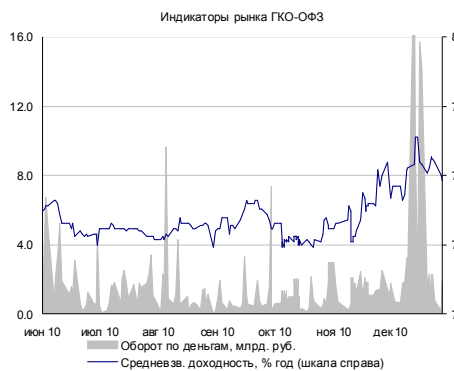
Доходности облигаций генерирующих компаний



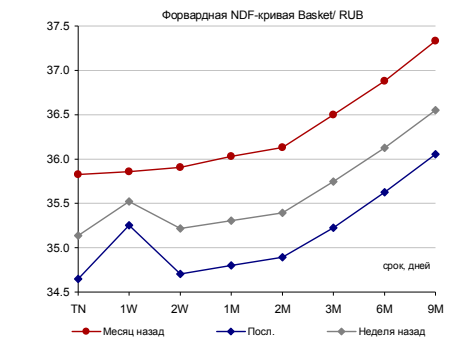
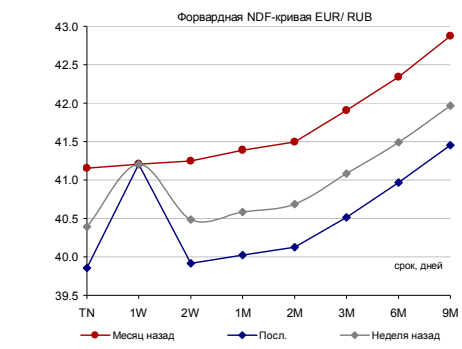
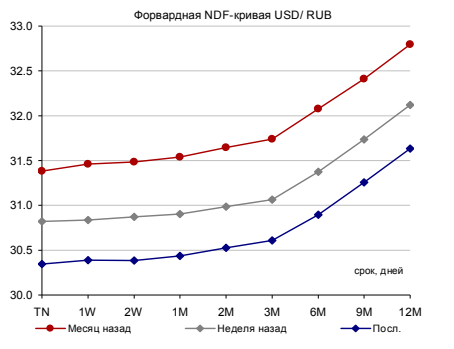
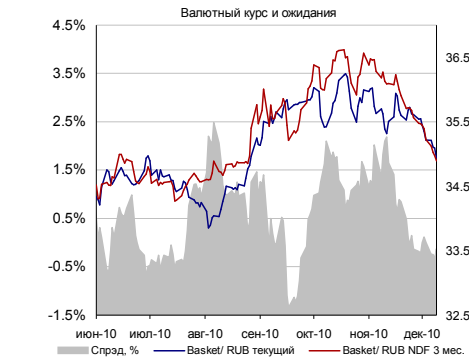
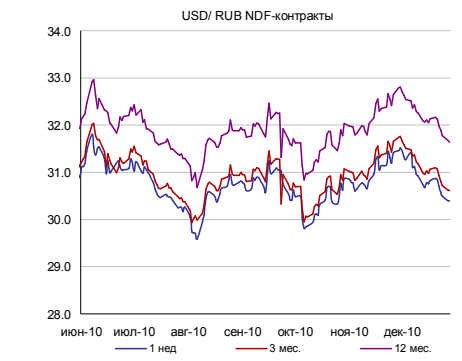
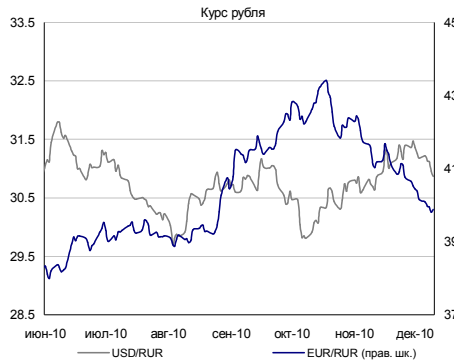
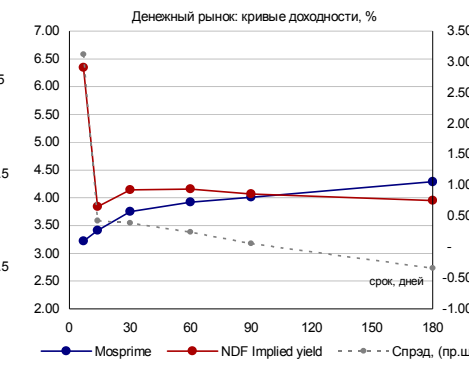
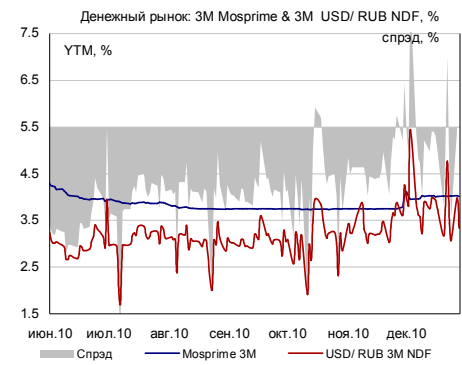
Источник: Аналитический департамент Банка Москвы

Екатерина Горбунова, Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA

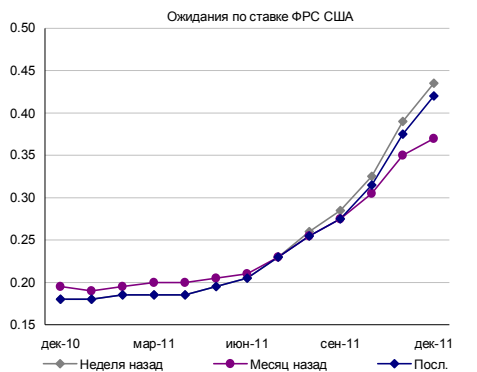
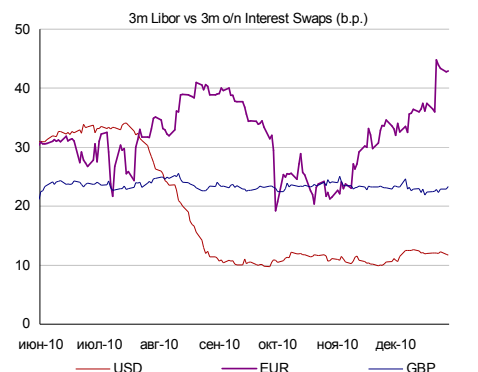
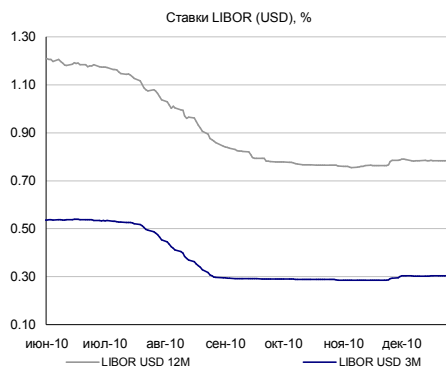
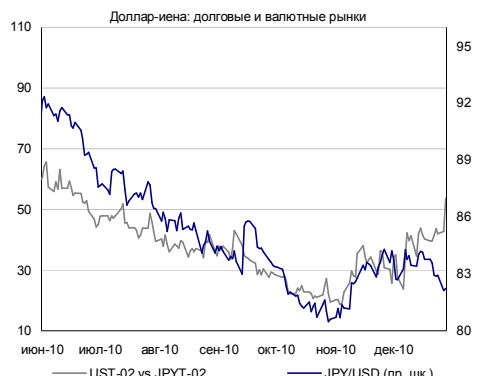
Российский долговой рынок



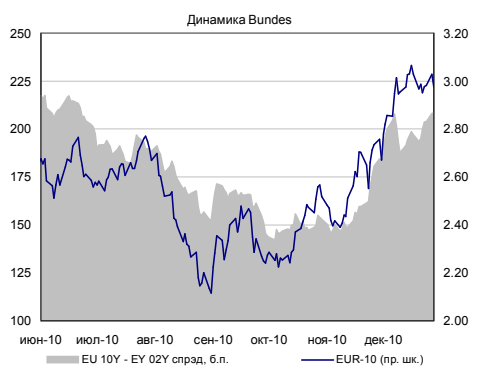
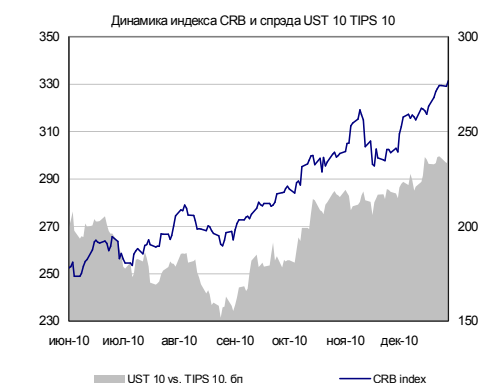
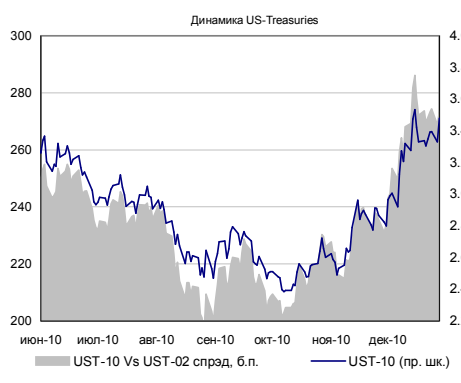
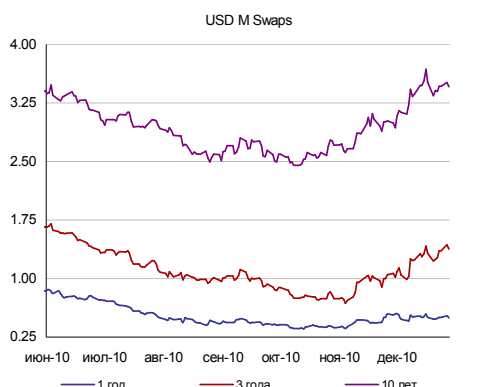
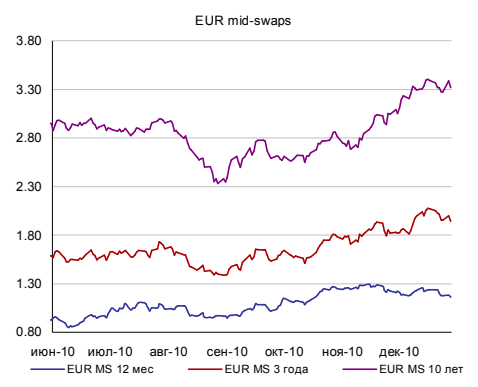
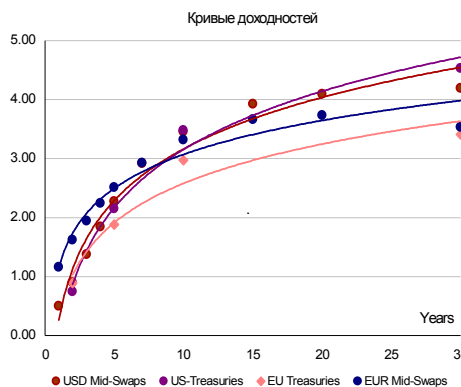
Денежно-валютный рынок



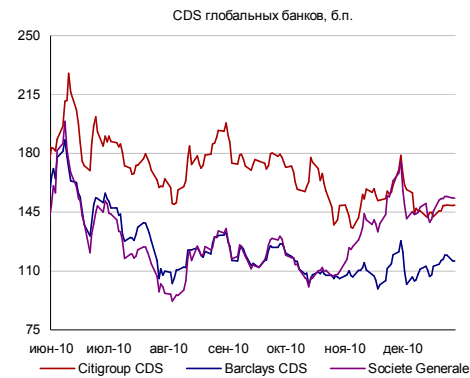
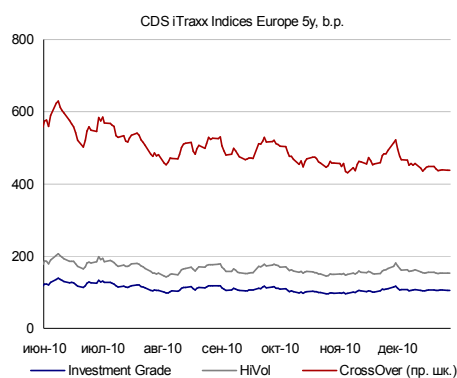
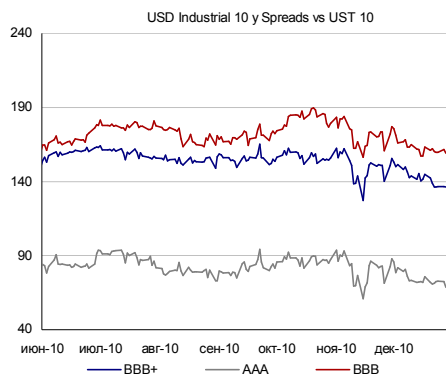
Глобальный валютный и денежный рынок



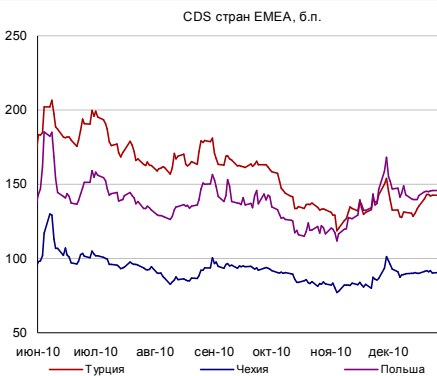
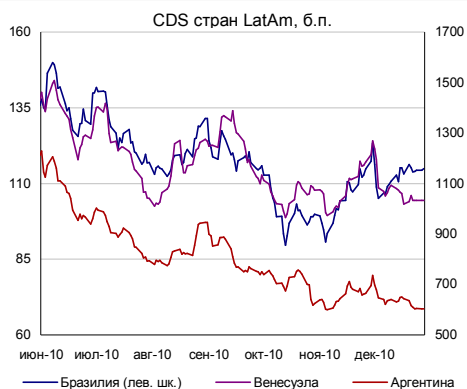
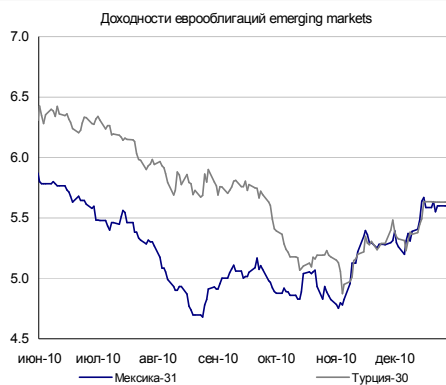
Глобальный долговой рынок



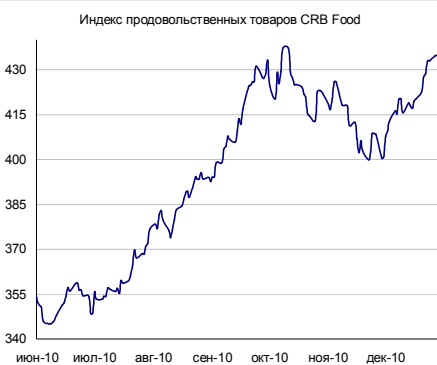
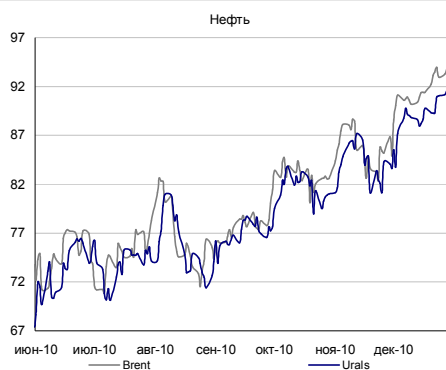
Глобальный кредитный риск



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	МежПромБ-1	3 000	Оферта	100	3 000
30.12.2010	НаукаСв01	400	Оферта	100	400
31.12.2010	НутрИнв-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**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, CFA

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

Волов Юрий, CFA

Volov_YM@mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov_AA@mmbank.ru**Финансовый сектор**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Потребсектор**

Купеев Виталий

KupeeV_VS@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Горячих Кирилл

Goryachih_KA@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.