



### На рынке

- Следим за кривой ОФЗ. Неэффективности удаляются...
- В корпоративном секторе – смешанная динамика. Лидируют металлурги.
- Рубль/доллар - дивергенция на форвардном рынке, рубль очень силен.

Доходности и спрэды	yield, %	б.п.
RUS_30	↑ 4.957	7
RUS30_UST10 bp	↑ 141	141
UST_10	↑ 3.551	7
UST_2	↑ 0.708	5
UST10-UST2 bp	↑ 284	2
EU_10	↓ 3.216	-4
EU_2	↓ 1.355	-13
EU10-EU2 bp	↑ 186	9
EMBI+ bp	↑ 252	1
<b>Денежный рынок</b>		
LIBOR OIS US 3m	↑ 15	0
LIBOR OIS EUR 3m	↑ 21	3
Mosprime o/n	↑ 2.84	0.0
Mosprime 3m	↑ 4.00	0.0
RUB NDF 3m, %	↑ 3.49	0.1
К/с+депоз (млрд руб)	↓ 1 375	-9.0
<b>Кредитный риск CDS 5y</b>		
Russia	↑ 147	3
Greece	↑ 824	12
Portugal	↑ 398	9
Spain	↑ 227	5
Italy	↑ 167	10
<b>Индексы</b>		
	цена	изм, %
MSCI BRIC	↑ 350	0.04
MSCI Russia	↓ 1 003	-0.87
Dow Jones	↑ 12 062	0.17
RTSI	↓ 1 917	-0.74
VIX (RTS)	↑ 27	3.85
<b>Валюты</b>		
EUR/USD	↓ 1.3649	-1.01
3m FWD rate diff	↑ -99	6
RUB/USD	↓ 29.407	-0.05
RUB/EUR	↓ 40.161	-1.10
RUB BASK	↓ 34.245	-0.62
<b>Товары</b>		
Urals \$ / bbl	↓ 98	-0.79
Золото \$ / troy	↑ 1 354	1.43

### Главные новости

#### Первичный рынок

Мечел пользуется ситуацией. Рекомендуем брать с премией

#### Вторичный рынок

Корректировки в ОФЗ

Корпоративный сектор: кто в лес, кто по дрова

Рубль/доллар: дивергенция на форвардном рынке

#### Глобальные рынки

Отчет дебитора

UST: хорошая статистика QE не помеха

Трише назвал признаки инфляции временными

Российские еврооблигации: Америка толкает ставки вверх

#### Корпоративные новости

МОЭСК: подробности перехода на RAB не дадут поводов к покупке облигаций

### Сегодня

- Закрытие книги заявок на выпуски **Газпромнефть-08,9 и 10** по 10 млрд руб. каждый, **Камаз-БО-02** на 3 млрд руб., **Альфа-банк-01** на 5 млрд руб., **Промсвязьбанк-БО-03** на 5 млрд руб., **НК Альянс-БО-01** на 5 млрд руб.
- Начало обращение выпусков **РСХБ 10 и 11** в котировальном списке А1 ММВБ.
- Отчет по рынку труда США за январь.
- Саммит лидеров ЕС в Брюсселе.

### Корпоративные новости

- **Дикси** объявил вчера о покупке группы Виктория примерно за 20 млрд руб., не включая долг. Основной акционер Дикси - группа Меркурий - получит в объединенной компании 50 % + 1 акцию, а владельцам Виктории достанется менее 15 %. Для сделки Дикси привлечет кредит в размере 4.5 млрд руб., а также проведет допэмиссию акций. Сделка не окажет влияния на обращающийся выпуск Дикси, дюрация которого 0.1 года. В случае если эмитент решит привлечь часть средств с открытого рынка, новые бонды Дикси могут найти хороший спрос.
- Арбитражный суд Пермского края отказал **Акрону** в наложении обеспечительных мер по иску против **Сильвинита**. Таким образом, внеочередное собрание акционеров Сильвинита по вопросу объединения компании с **Уралкалием**, намеченное на сегодня, состоится как запланировано. По существу иск Акрона против Сильвинита будет рассматриваться 11 марта.

### Размещения / Купоны / Оферты / Погашения

- **ЛОКО-Банк** планирует 10 февраля 2011 года начать размещение трехлетних облигаций серии БО-01 объемом 2.5 млрд руб. Вчера банк открыл книгу заявок, закрытие книги состоится 8 февраля. Ориентир по купону составляет 8.5-9 % годовых. По выпуску предусмотрена годовая оферта. / Cbonds
- **ТрансФин-М** перенес размещение биржевых облигаций на 2.25 млрд руб. с 4 февраля на неопределенный срок. / Cbonds
- **МТС** может избежать технического дефолта по выпуску евробондов на \$ 400 млн с погашением в январе 2012 г. Высокий суд Лондона, наложивший арест на активы выпустившей эти бонды люксембургской MTS Finance, вчера уточнил: выплаты держателям бумаг не замораживаются. / Ведомости
- **БНП ПАРИБА Банк** утвердил решение об эмиссии трехлетних облигаций серии 01 и 02 на общую сумму 4 млрд руб. / Cbonds
- **Банк Русский стандарт** принял решение о размещении двух серий биржевых облигаций совокупным объемом 10 млрд руб. / Reuters
- **Алеф-Банк** принял решение о размещении дебютных облигаций объемом 1 млрд руб. / Cbonds
- **РЖД** планирует разместить в 3-4 квартале 2011 г биржевые облигации объемом 10-20 млрд руб, заявил первый заместитель департамента корпоративных финансов РЖД Павел Ильичев. Он также напомнил, что в конце 1-го - начале 2-го квартала 2011 г. РЖД разместит еврооблигации в объеме \$ 500 млн. / Reuters

### Кредиты и займы

- **МДМ-банк** привлек бивалютный синдицированный кредит на \$ 300 млн. Кредит разделен на два транша: однолетний на \$ 150 млн (в эквиваленте) с единовременным погашением и трехлетний на \$ 150 млн (в эквиваленте) с амортизационным графиком погашения. Ставка по однолетнему траншу составляет LIBOR/EURIBOR + 2.2 %, по трехлетнему - LIBOR/EURIBOR + 3.5 %. Привлеченные средства будут направлены на реализацию проектов клиентов банка в сфере торгового финансирования. / Reuters
- Сделка по синдицированному кредиту **Сбербанка ВымпелКому** на \$ 2.5 млрд, предоставляемого для покупки египетского Wind Telecom, находится в высокой стадии готовности, сообщил глава Сбербанка Г. Греф. Параметры кредита не раскрываются. / Прайм-ТАСС

### Глобальные рынки

- **S&P** не ожидает понижения рейтинга **США** в обозримом будущем, заявил управляющий директор по финансовым институтам S&P Скотт Буги. Прогноз для рейтинга США остается «стабильным». / Ведомости
- **Fitch** понизило рейтинг **Египта** до «BB», поместило на пересмотр с возможностью понижения. / Fitch

## Первичный рынок

## Индексы рублевой доходности облигаций металлургических компаний



Источники: ММББ, RD Банка Москвы

## Динамика долговой нагрузки Мечел

\$ млрд	2009	2010
Совокупный долг	6.0	6.6
Совокупный долг/ ЕБИТДА	9.2X	3.2X

Источники: данные компании, оценки RD БМ

## Мечел пользуется ситуацией. Рекомендуем брать с премией

## Событие

Вчера Мечел начал сбор заявок на покупку двух десятилетних выпусков облигаций серий 15 и 16 совокупным объемом 10 млрд руб. Ориентир организаторов по купонам составляет 8.75-9.25 %, что соответствует доходности на уровне 8.94-9.46 % к трехлетней оферте.

Мы полагаем целесообразным участие в размещении на уровне ближе к верхней границе ориентиров организаторов – с доходностью 9.46 % к трехлетней оферте, поскольку текущие доходности Мечела, на наш взгляд, занижены.

Среди бондов металлургов мы видим хороший потенциал в выпусках Евраза, особенно в двухлетних Евраз-1 и Евраз-3, доходность которых составляет 8.37-8.42 %, что выше доходностей бондов Мечела на соответствующем сроке при меньшей долговой нагрузке этого эмитента.

## Комментарий

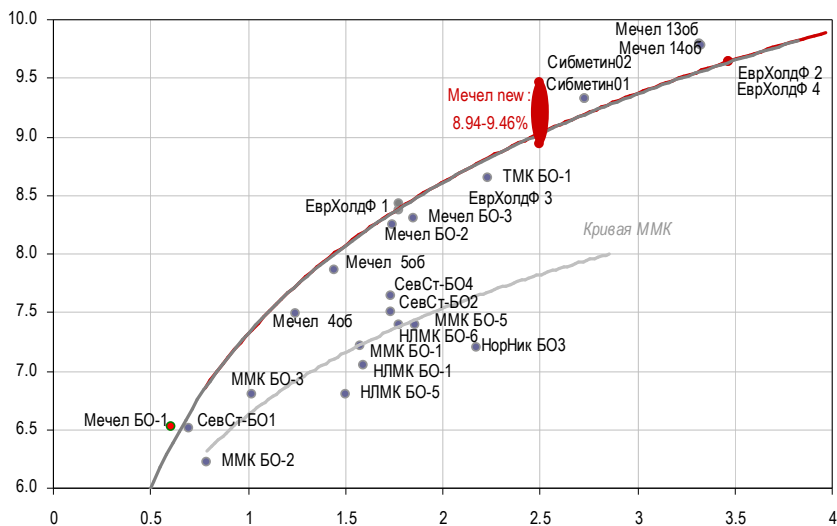
С точки зрения выбора времени размещения мы считаем решение маркетировать выпуски в феврале очень удачным. В настоящий момент уровень ликвидности в банковской системе избыточен, при этом ставки ЦБ на заседании в январе оставил без изменения, несмотря на ожидания рынка. Таким образом, эмитенты получили небольшой аванс от регулятора, позволяющий им разместиться в феврале на минимально возможных уровнях доходности.

Кривая доходности трехлетних выпусков Мечела сейчас находится на уровне 9 %. Таким образом, индикативная доходность новых бондов подразумевает премию при размещении до 45 б.п. Мы рекомендуем участие в размещении на уровне верхней границы ориентировочного диапазона (9.46 %), руководствуясь следующими соображениями:

- на наш взгляд облигации Мечела в настоящий момент переоценены: кривая доходностей этого эмитента практически совпадает с кривой Евраза, хотя Мечел имеет большую долговую нагрузку;
- предстоящее в конце месяца ужесточение монетарной политики (думаем, что нарастающая инфляция вынудит регулятора пойти на этот шаг в феврале) приведет к переоценке облигаций в сторону повышения доходности. Мы полагаем, что трехлетние бумаги следует приобретать с премией к текущей кривой как минимум на 25 б.п., чтобы компенсировать потенциальное смещение кривой вверх.

Из прочих бумаг металлургического сектора мы рекомендуем инвесторам обратить внимание на выпуски Евраза. Этот эмитент показал в прошлом году существенное улучшение кредитных метрик и облигации Евраза должны, по нашему мнению, торговаться с дисконтом к Мечелу. Наиболее интересными в текущих рыночных условиях мы считаем двухлетние выпуски Евраз-1 и 3, доходность которых составляет 8.37-8.42 %, что выше доходностей бондов Мечела на соответствующем сроке.

Кривые доходности облигаций металлургических компаний



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

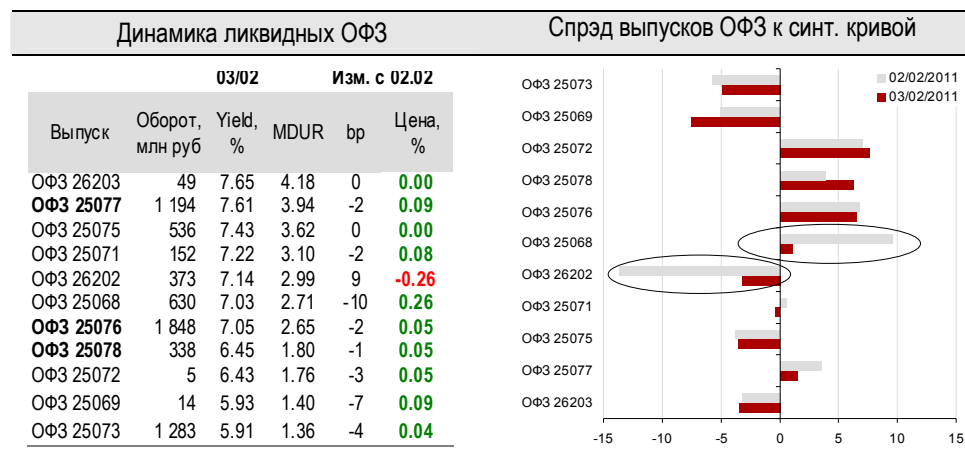
Екатерина Горбунова

## Вторичный рынок

## Корректировки в ОФЗ

Вчера на рынке вновь преобладал сдержанный оптимизм. Плавное снижение доходностей ОФЗ продолжилось. Недавно размещенные выпуски потеряли в доходности 1-2 б.п. ОФЗ 26202 «подправили» на 9 б.п. вверх и поставили в кривую. При этом 25068 снизился в доходности на 10 б.п.

Отметим, что спред выпуска 26202 после роста до 14 б.п. в среду, сузился до уровня менее 5 б.п. вчера. Мы не раз замечали, как кривую ОФЗ корректировали, и обычно это происходило при росте абсолютного спреда выпуска к кривой более чем на 10 б.п.



Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

## Корпоративный сектор: кто в лес, кто по дрова

Рынок корпоративных облигаций оставался стабильным, продолжали рост котировки облигаций АПРОСы и Евразы. К ним присоединились НЛМК БО-6 (0.95 %/ yield 7.3/-51 б.п.), ТМК БО-1 (0.89 %/ yield 8.25/-39 б.п.), подорожавшие почти на фигуру. Значительно подешевел длинный РЖД-23 обл (-0.42 %/ yield 7.51/+14 б.п.). Хорошо подросли бумаги Москвы, по-видимому, на новостях о сокращении предложения долга города на рынке. Кривая Мечела отреагировала смешанно на сообщениях о планах эмитента разместить в новых выпусках 25 % от обращающегося объема в 40 млрд руб. Длинные бумаги сдвинулись по доходности вверх, а короткие подорожали на низких оборотах.

*Юрий Нефёдов*

## Статистика торгов за 03.02

Выпуск	Оборот, млн руб.	Сделки	Объем выпуска млн руб.	Погашение	Оферта	Цена посл.	Изм, %	Yield, %	MDUR
АПРОСА 21	268	3	8 000	18.06.15	25.06.13	101.6	0.19	7.73	2.02
Башнефть01	274	17	15 000	13.12.16	18.12.12	108.4	-0.02	7.72	1.59
Башнефть03	409	26	20 000	13.12.16	18.12.12	108.5	0.05	7.71	1.59
ВБД ПП БОЗ	100	2	3 000	11.10.13	12.10.12	100.4	0.26	7.21	1.48
ВБД ПП БО8	221	3	5 000	11.10.13	12.10.12	0.0	0.00	7.18	1.48
ВТБ - 6 об	455	16	15 000	06.07.16	11.07.12	100.4	0.03	7.08	1.28
ВТБ24 01	211	4	6 000	05.10.11	-	103.7	-0.04	5.91	0.61
ГазпрнфБО5	116	29	10 000	09.04.13	-	99.8	-0.12	7.36	1.88
ГазпромА11	220	8	5 000	24.06.14	-	119.0	0.20	7.45	2.64
ГазпромА13	215	6	10 000	26.06.12	-	109.0	-0.02	6.38	1.23
ЕврХолдФ 1	485	13	10 000	13.03.20	22.03.13	102.0	0.01	8.36	1.77
ЕврХолдФ 2	281	8	10 000	19.10.20	26.10.15	102.3	0.29	9.56	3.47
ЕврХолдФ 4	153	4	5 000	19.10.20	26.10.15	102.3	0.29	9.56	3.47
КрЕврБ-02	193	4	4 000	28.06.11	-	101.9	-1.83	6.64	0.37
МГор45-об	345	18	15 000	27.06.12	-	102.2	-0.06	6.42	1.26
МГор48-об	508	14	30 000	11.06.22	-	91.4	0.11	8.16	7.07
МГор62-об	467	22	35 000	08.06.14	-	118.0	-0.01	7.38	2.55
МГор63-об	362	3	15 000	10.12.13	-	121.5	1.49	6.83	2.23
МДМ Банк 7	212	8	5 000	19.07.12	-	106.3	-0.03	7.23	1.29
Мечел 14об	814	20	5 000	25.08.20	01.09.15	101.6	-0.09	9.80	3.32
МТС 05	227	7	15 000	19.07.16	26.07.12	109.7	0.05	7.02	1.27
НЛМК БО-6	103	4	10 000	05.03.13	-	101.1	0.95	7.30	1.78
РЖД-23 обл	347	8	15 000	16.01.25	29.01.15	105.6	-0.42	7.51	3.21
СамарОбл 5	284	12	8 300	19.12.13	-	102.5	-0.06	6.77	0.89
Сибметин02	213	14	10 000	10.10.19	16.10.14	113.7	0.13	9.27	2.73
Система-03	402	12	19 000	24.11.16	29.11.12	108.8	-0.03	7.40	1.55
СПБ-Б БО-4	410	17	3 000	12.12.13	13.12.12	100.5	0.08	8.39	1.61
ТМК БО-1	260	2	5 000	22.10.13	-	101.8	0.89	8.25	2.24
ТранскрБО1	150	4	5 000	17.11.13	-	99.9	0.00	8.01	2.33
Транснф 03	308	14	65 000	18.09.19	28.09.11	107.9	-0.05	-1.96	0.66

Источник: ММВБ

## Рубль/доллар: дивергенция на форвардном рынке

Пробив отметку 34.5, бивалютная корзина устремилась вниз к 34.2, укрепление рубля ускоряется: вчера российская валюта подорожала на 0.5 %, за месяц – более чем на 2.5 %.

Несмотря на незначительное ослабление рубля к доллару на вчерашних торгах мы отмечаем дивергенцию движения спота и своп-поинтов на длинных сроках форвардной кривой рубль/доллар.

Так, пятилетний форвардный рубль укрепился вчера на 6 копеек при аналогичном ослаблении на спотовом рынке. В итоге gross движение своп-поинтов на сроке 5 лет составило более 10 копеек. Рынок все еще позитивно смотрит на перспективы рубля.

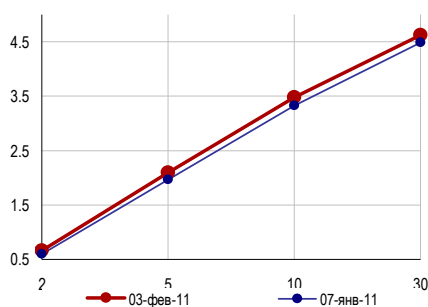
Юрий Нефёдов



Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

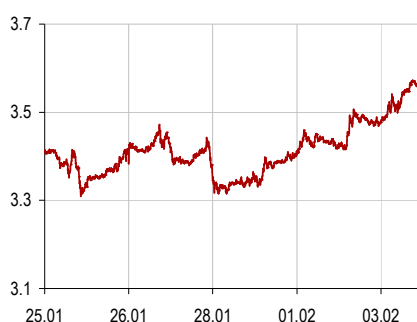
## Глобальные рынки

Динамика кривой UST за месяц



Источник: Reuters

Динамика доходности UST10



Источник: Reuters

Курс EUR/USD



Источник: Reuters

## Отчет дебитора

США, вчера пославшие недвусмысленный сигнал дальнейшего наращивания госдолга страны, сегодня оказались в центре внимания – ждем официальной отчетности по рынку труда за январь.

## UST: хорошая статистика QE не помеха

Американский суверенный долг вчера не пользовался спросом, и доходность UST в течение всей торговой сессии плавно росла. Причин тому несколько. Во-первых, макростатистика, которой вчера было немало, демонстрировала очередные позитивные изменения в динамике экономических показателей США. Количество рабочих мест медленно, но все же увеличивается, производительность труда повышается, а рост активности в сфере услуг США в январе достиг максимального с 2005 г. значения. Квартальная прибыль Mastercard выросла на 41 % по сравнению с прошлым годом и превзошла предварительные оценки.

Во-вторых, хорошим макроданным сопутствовало выступление Бена Бернанке, в котором он подчеркнул, что восстановление экономики пока еще не настолько прочное, чтобы сокращать программу количественного смягчения и пообещал поддержку рынкам со стороны центрального банка.

И наконец, еще одним важным пунктом в выступлении главы ФРС было предостережение в адрес республиканцев о недопустимости блокирования шагов по повышению лимита госдолга США, поскольку это может грозить даже дефолтом страны. (Сейчас верхняя планка госдолга США находится чуть выше \$ 14 трлн. и будет достигнута уже весной 2011 г. Для ее повышения требуется принятие специального законопроекта.) При таких предпосылках наращивания госдолга, снижение спроса на UST удивления не вызывает.

Изменение кривой UST

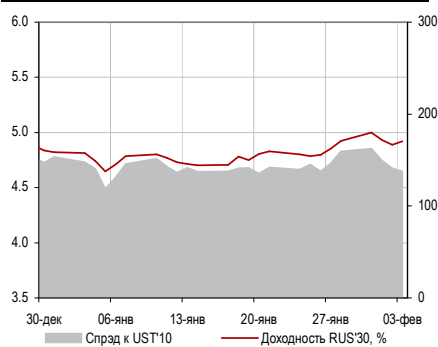
	YTM, %		Изм-е, б.п.	
	02-фев-11	03-фев-11	День	Месяц
UST 02	0.66	0.71	5	12
UST 05	2.10	2.17	8	21
UST 10	3.48	3.55	7	22
UST 30	4.62	4.67	5	18

Источники: Bloomberg, Аналитический департамент Банка Москвы

## Трише назвал признаки инфляции временными

Вчерашнее заседание ЕЦБ, как и следовало ожидать, закончилось сохранением базовой процентной ставки на прежнем уровне. Из относительных сюрпризов можно назвать изменение риторики Трише, не так давно выказывавшего беспокойство по поводу растущего инфляционного давления в еврозоне. Вчера глава ЕЦБ назвал признаки инфляции краткосрочными и выразил уверенность в том, что в среднесрочной перспективе «инфляционное давление удастся сдержать». Однако мы не стали бы принимать эти заявления всерьез, поскольку данные слова, по всей видимости, являются попыткой управлять ожиданиями рынков, и любые другие заявления могли бы способствовать дальнейшему разгону инфляции, что полностью противоречит интересам ЕЦБ. В то же время, очевидно, на следующем заседании (17 февраля) повышения ставки также не произойдет.

Доходность RUS'30 и спрэд к UST'10



Источник: Reuters

### Российские еврооблигации: Америка толкает ставки вверх

Основной индикатор российского суверенного долга, доходность RUS'30, вчера повысилась на 10 б.п., но никаких объективных причин продавать российские бумаги не было. Как мы уже писали вчера, все дело в росте доходности UST, спрэд к которым уже настолько узок (по итогам дня 143 б.п.), что заставляет доходности российских бумаг расти.

Корпоративные еврооблигации также выросли в доходности, но меньше, чем суверенные бумаги. Рост редко превышал 5 б.п.

Сегодняшний отчет по рынку труда США, по предварительным данным, ожидается неплохим. Соответственно, ставки UST продолжают восхождение. В таком случае, учитывая неспокойную ситуацию на Ближнем Востоке, рассчитывать на сужение спрэдов и ожидать повышения спроса на российские еврооблигации сегодня не стоит.

### Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	Цена, %	YTM, %	ASW спрэд	Dur	Изм-е за день	
								Цена, %	YTM, б.п.
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	113.2	2.97	217	1.8	-0.13	6
GAZP' 16	USD	1350	22.11.16	105.7	5.06	240	4.8	-0.16	3
GAZP' 19	USD	2250	23.04.19	123.0	5.70	275	1.2	-0.25	4
GAZP' 20	USD	1250	01.02.20	107.7	0.00	270	6.6	-0.08	1
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	103.3	6.10	229	7.7	-0.35	4
GAZP' 34	USD	1200	28.04.34	121.7	6.76	278	2.8	-0.33	3
GAZP' 37	USD	1250	16.08.37	105.4	6.84	251	11.6	-0.40	3
Alrosa' 20	USD	1000	03.11.20	106.3	6.85	330	6.7	-0.08	1
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	108.4	4.83	397	2.0	0.21	-11
Evraz' 15	USD	750	10.11.15	108.1	6.25	412	3.9	0.18	-5
Evraz' 18	USD	700	24.04.18	113.8	7.02	423	5.2	0.22	-4
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	104.2	4.00	356	1.0	-0.08	6
MTS' 12	USD	400	28.01.12	106.0	1.75	132	0.9	-0.22	22
MTS' 20	USD	750	22.06.20	112.2	6.84	349	6.5	-0.25	4
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	111.6	4.72	376	2.2	-0.04	1
SevStal' 14	USD	375	19.04.14	111.6	5.24	390	2.7	0.03	-1
TNK-BP' 11	USD	500	18.07.11	102.4	1.35	101	0.4	-0.03	4
TNK-BP' 12	USD	500	20.03.12	104.4	2.10	163	1.1	-0.03	1
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	108.2	3.40	254	1.9	-0.01	0
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	111.0	5.16	273	4.5	-0.13	3
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	106.1	5.43	268	4.9	-0.11	2
VIP' 11	USD	300	22.10.11	104.6	1.73	136	0.7	-0.04	3
VIP' 13	USD	1000	30.04.13	107.9	4.59	369	2.0	0.04	-2
VIP' 16	USD	600	23.05.16	108.3	6.37	399	4.2	-0.03	1
VIP' 18	USD	1000	30.04.18	111.6	7.04	415	5.2	-0.22	4

Источники: Bloomberg

Анастасия Сарсон

## Корпоративные новости

## МОЭСК: подробности перехода на RAB не дают поводов к покупке облигаций

## Событие

На этой неделе МОЭСК опубликовала подробную детализацию параметров перехода на RAB-регулирование в 2011 г.

На наш взгляд возможность установления базы капитала на уровне 180 млрд руб. уже отыграна рынком, поэтому влияние данного факта – нейтрально.

Наиболее важным событием для МОЭСКа мы считаем возможное сохранение за компанией прав получения доходов от техприсоединения потребителей.

Мы полагаем, что текущие уровни доходности МОЭСК-1 (6.2-6.3 % на дюрации 0.55 года) не интересны для покупки, так как предполагают минимальный спрэд к Мосэнерго (около 40-50 б.п.).

## Комментарий

Деятельность МОЭСК сосредоточена в двух субъектах федерации: Москве и Московской области. Ранее регулирующие органы Московской области уже раскрыли основные параметры регулирования, и главным невыясненным вопросом оставался размер базы капитала в Москве. Согласно данным компании, величина базы капитала в Москве составила около 120 млрд руб., всего по компании – 180 млрд руб., что, в целом, совпало с нашими оценками. Необходимо отметить, что утвержденный размер базы капитала оказался на 15 % ниже оценок менеджмента, выполненных в конце 2009 – начале 2010 гг., которые мы использовали в нашей финансовой модели. В связи с этим мы намерены пересмотреть модель МОЭСК, включив все дополнительные параметры перехода на RAB-регулирование.

## Влияние на рынок.

Мы считаем, что возможность установления базы капитала на уровне 180 млрд руб. по большей части уже отыграна рынком. Наиболее существенным фактором в условиях RAB для МОЭСКа, на наш взгляд, является перспектива сохранения оплаты за технологическое присоединение потребителей. Как стало известно на прошлой неделе, доходы от техприсоединения были оставлены после перехода на RAB для Ленэнерго. В связи с этим, вероятность аналогичного развития событий и для МОЭСК нам представляется довольно высокой. Напомним, что по итогам 2009 года примерно 11 % выручки МОЭСК было сформировано за счет данного самого высокомаржинального сегмента деятельности компании.

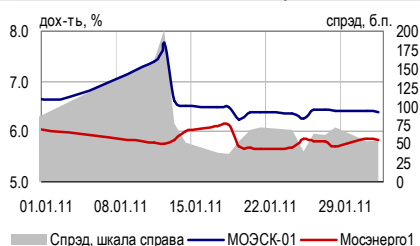
Единственный обращающийся выпуск МОЭСКа торговался вчера с доходностью 6.21 % на дюрации 0.55 года, предоставляя к кривой Мосэнерго премию в размере около 40 б.п. Данный спрэд весьма узок: в течение последних 20 торговых дней средний спрэд составлял около 90 б.п. За месяц, прошедший с даты нашей последней рекомендации «покупать» данную бумагу на идее эмоциональных продаж по факту отключения электроэнергии в Подмосковье (см. «Ежедневный обзор долговых рынков» от 30.12.2010), доходность выпуска снизилась на 65 б.п. На наш взгляд, текущие уровни доходности выпуска уже не предполагают какого-либо потенциала снижения.

*Горбунова Екатерина, Михаил Лямин, Иван Рубинов, CFA*

Выпуск	МОЭСК-01
Объем выпуска, млн руб.	6 000
Купон, %	8.1
Дюрация, лет	0.5
УТМ/УТР	6.3
Спрэд к ОФЗ	2 582
Оборот за 3 мес, млн руб.	154
Число сделок за 3 мес.	NR/ Ва2/ NR
Рейтинги	A1
Котировальный лист	6 000

Источники: ММВБ, Банк Москвы

## Спрэд между доходностями выпусков МОЭСК-1 и Мосэнерго-1



Источники: ММВБ, Банк Москвы

## Доходность и спрэд МОЭСК-1 и Мосэнерго-1 за последние 20 торговых дней

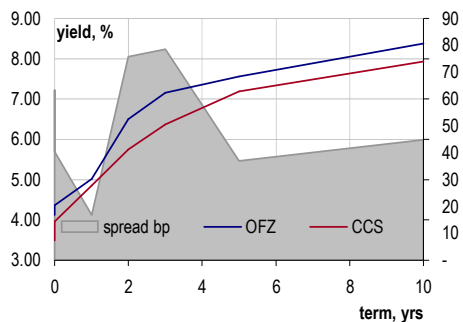
	ср.знач	ст.откл.	min	max
МОЭСК-01	6.82	1.12	6.24	11.29
Мосэнерго1	5.90	0.20	5.66	6.36
Спрэд	92	107	36	511

\*По состоянию на 01.02.11

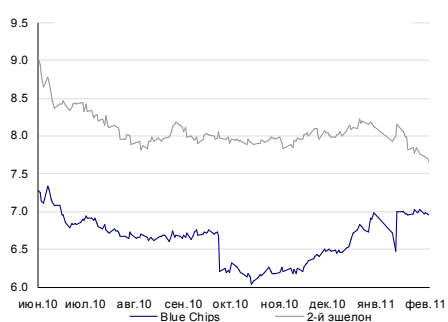
Источники: ММВБ, Банк Москвы

Российский долговой рынок

Кривые ОФЗ и ССЗ



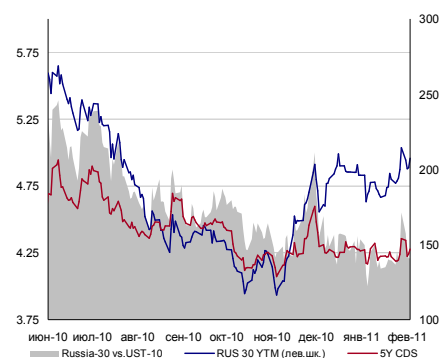
Индексы ВМВІ эшелоны



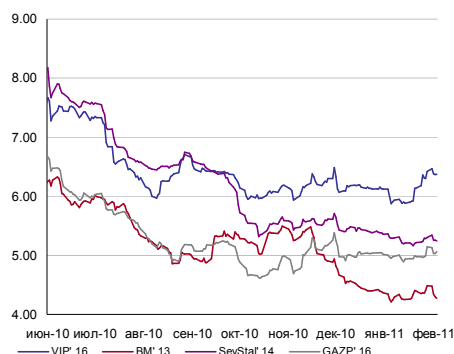
Индексы ВМВІ рейтинги



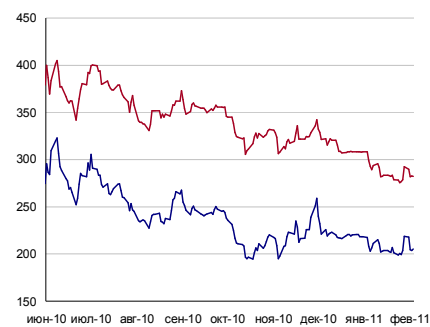
Суверенный риск России



Корпоративные еврооблигации

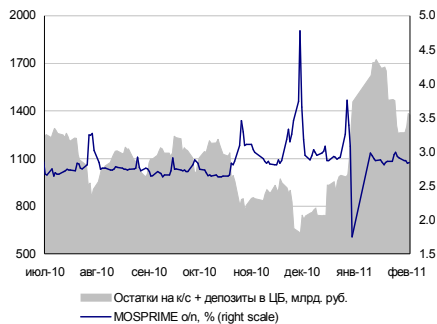


CDS корпораций

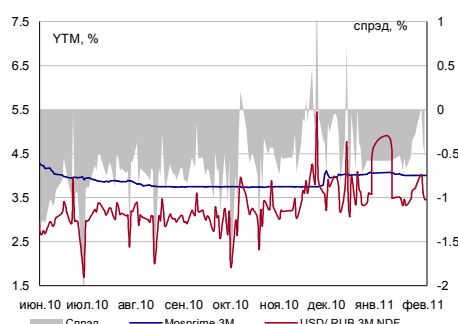


Денежно-валютный рынок

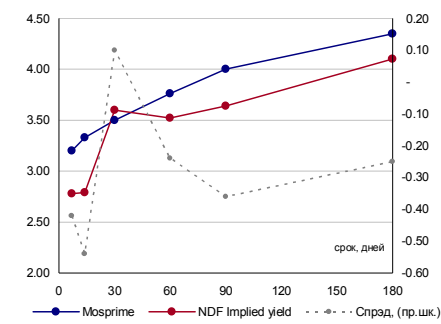
Ликвидность и ставки



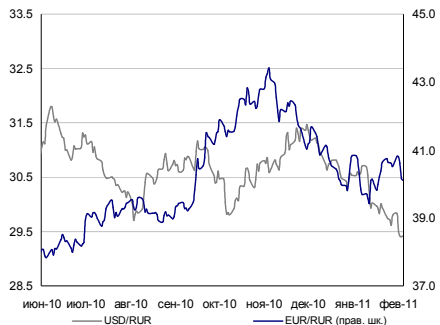
Форвардный базис



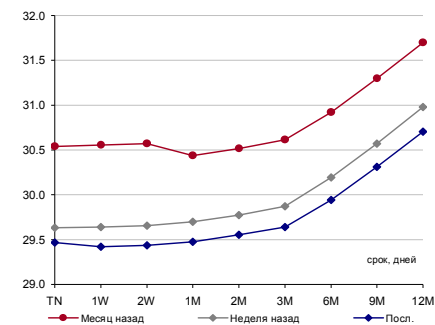
Спрэды денежного рынка



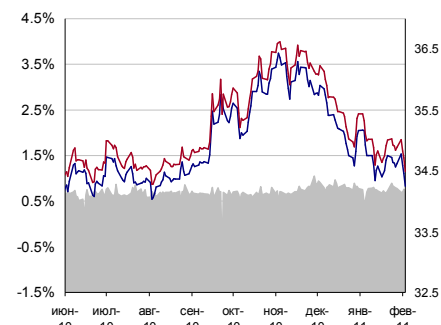
Курс рубля



Форвардные кривые



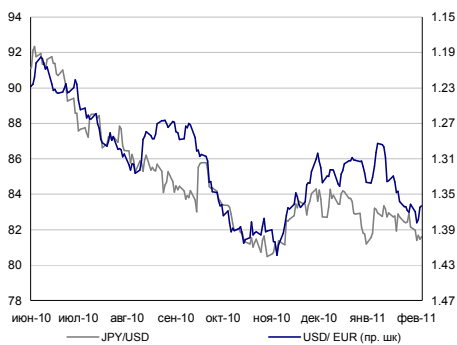
Своп-поинты 3 месяца



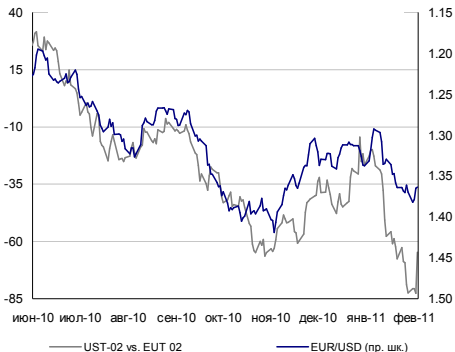
Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

Глобальный валютный и денежный рынок

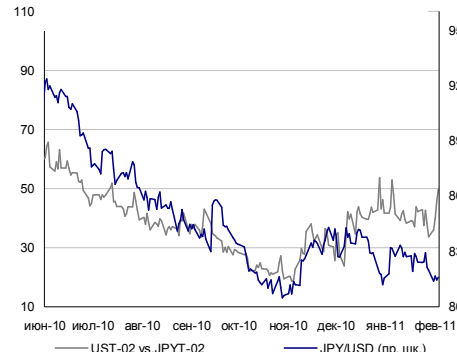
Основные валюты



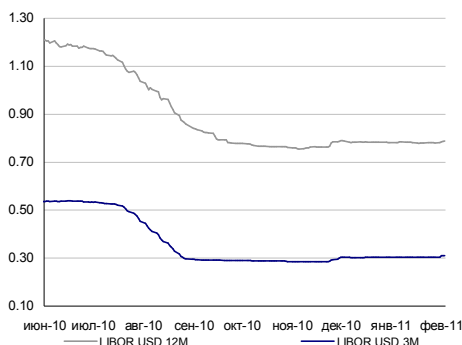
Ставки и курсы евро/доллар



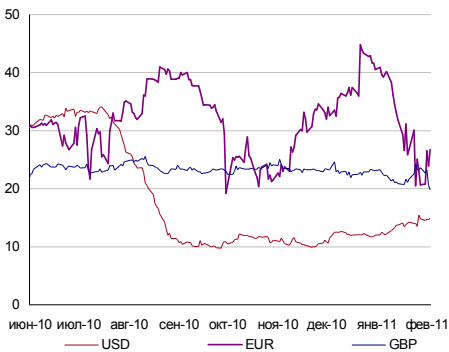
Ставки и курсы иена/доллар



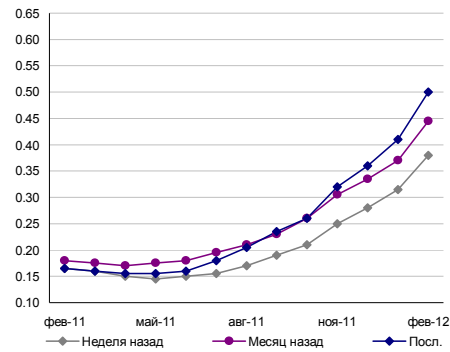
LIBOR USD



LIBOR-OIS

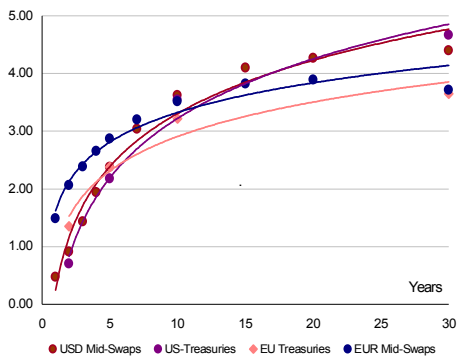


FED RATE ожидания

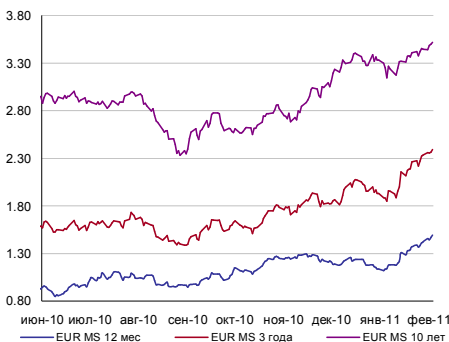


Глобальный долговой рынок

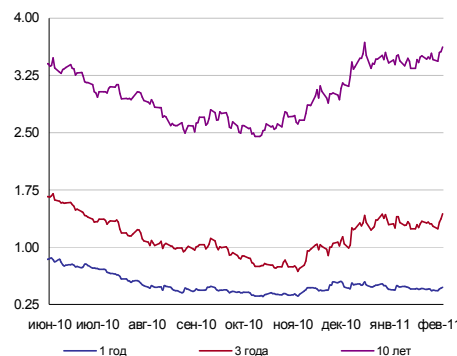
Базовые кривые



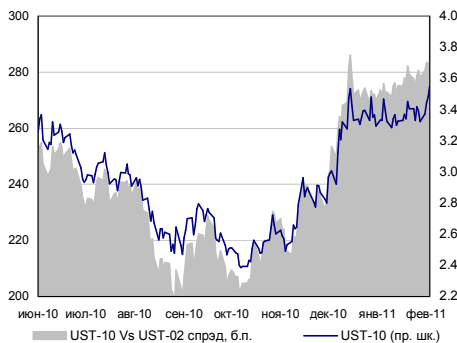
EUR IRS (mid)



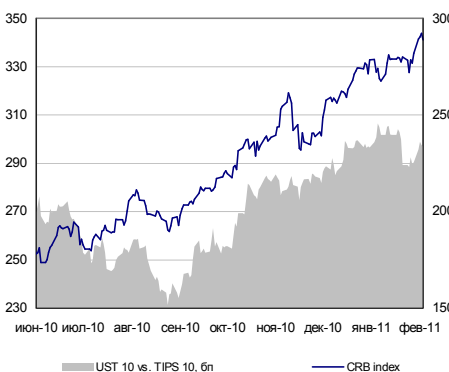
USD IRS (mid)



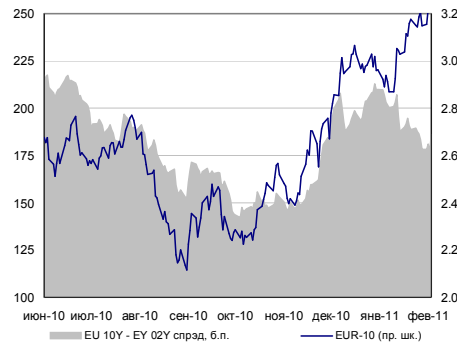
UST



Инфляционные ожидания

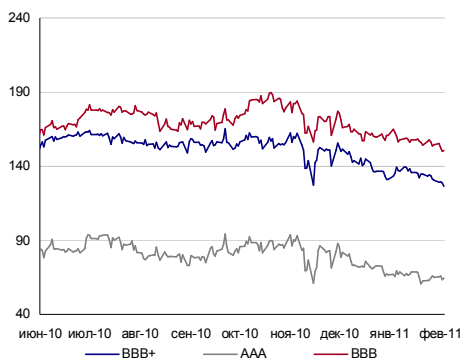


Bundes

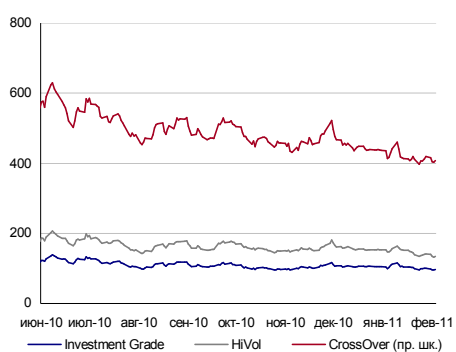


Глобальный кредитный риск

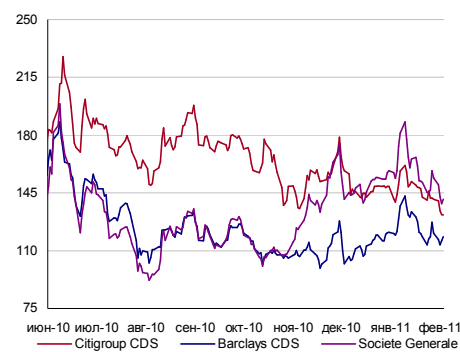
US Industrials spread



CDS iTraxx Europe 5y

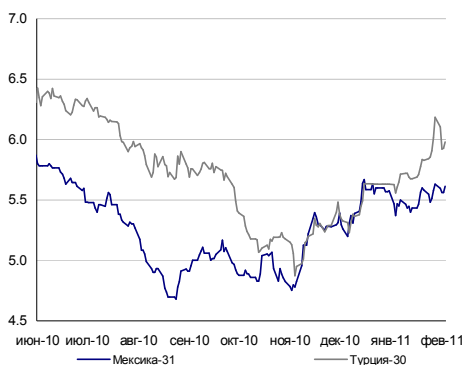


CDS Global Banks

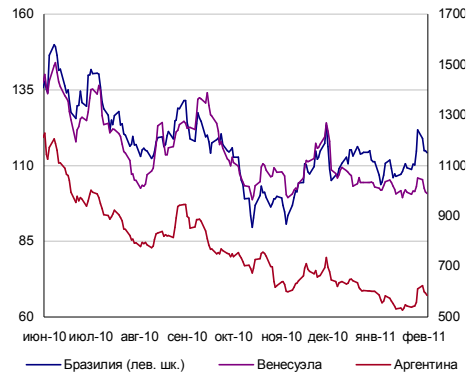


Emerging markets

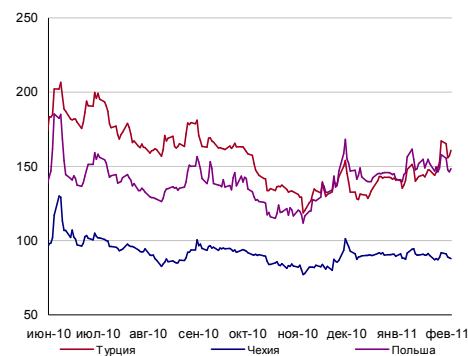
Еврооблигации EM



Lat Am CDS

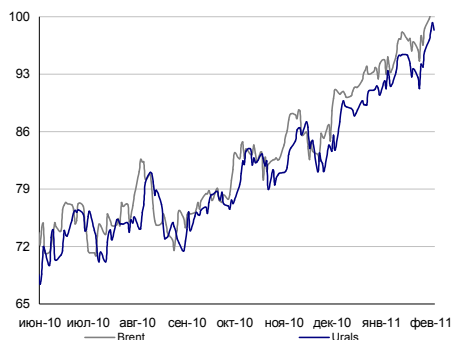


EMEA CDS

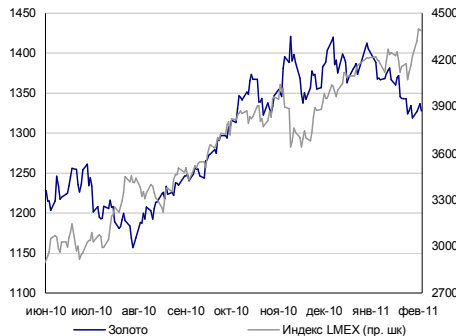


Товарные рынки

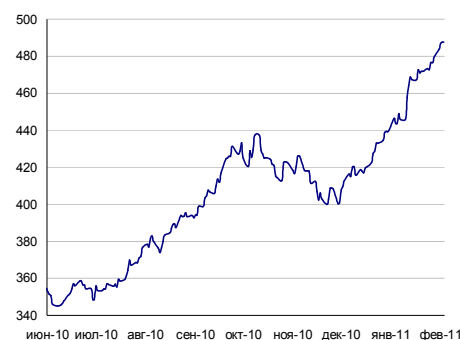
Нефть



Драгметаллы



CRB food



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

**Аналитический департамент**

Тел: +7 495 925 80 00

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, CFA

[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

[Kuchеров\\_AA@mmbank.ru](mailto:Kuchеров_AA@mmbank.ru)**Финансовый сектор**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)**Потребсектор**

Купеев Виталий

[Kupeeв\\_VS@mmbank.ru](mailto:Kupeeв_VS@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

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**

Федоров Егор

[Fedorov\\_EY@mmbank.ru](mailto:Fedorov_EY@mmbank.ru)

Нефедов Юрий

[Nefedov\\_YA@mmbank.ru](mailto:Nefedov_YA@mmbank.ru)

Сарсон Анастасия

[Sarson\\_AY@mmbank.ru](mailto:Sarson_AY@mmbank.ru)

Горбунова Екатерина

[Gorbunova\\_EB@mmbank.ru](mailto: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.