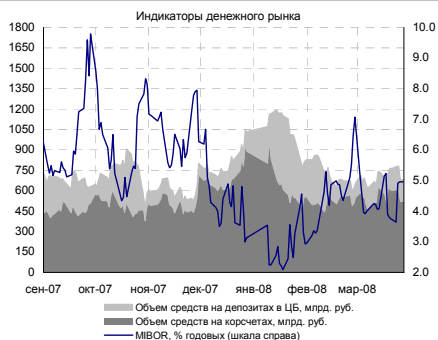




| Индикатор                       | Значение | Изм-е   | Изм-е, % |         | Выпуск         | Close  | Изм-е, % | YTM, % | Изм-е, б.п. |
|---------------------------------|----------|---------|----------|---------|----------------|--------|----------|--------|-------------|
| Нефть (Urals)                   | 98.93    | -1.21   | -1.21    | ↓       | UST 10         | 100.39 | 0.64     | 3.44   | -8          |
| Золото                          | 930      | -17.40  | -1.84    | ↓       | РОССИЯ 30      | 115.06 | -0.05    | 5.33   | 1           |
| EUR/USD                         | 1.58     | 0.0020  | 0.13     | ↑       | Газпром 34     | 113.56 | -0.30    | 7.44   | 3           |
| RUB/USD                         | 23.5171  | -0.1388 | -0.59    | ↓       | Банк Москвы 09 | 103.82 | 0.14     | 5.30   | -10         |
| FF Fut. апр.08                  | 2.18     | 0.00    |          | ↑       | ОФЗ 25057      | 102.55 | 0.25     | 6.04   | -15         |
| Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08 | 28%      | 0.00    |          | ↑       | ОФЗ 25058      | 100.10 | 0.00     | 5.26   | -4          |
| EMBI+                           | 435.85   | -0.24   | -0.06    | ↓       | ОФЗ 46020      | 98.25  | 0.74     | 7.17   | -6          |
| EMBI+, спрад                    | 306      | 10      |          | ↑       | МГор39-об      | 106.50 | 0.30     | 6.68   | -6          |
| EMBI+ Россия                    | 492.43   | 0.41    | 0.08     | ↑       | Мос.обл.6в     | 102.75 | -0.25    | 8.13   | 10          |
| EMBI+ Россия, спрад             | 194      | 8       |          | ↑       | Мос.обл.7в     | 99.75  | 0.50     | 8.21   | -11         |
| MIBOR, %                        | 6.50     | 0.29    |          | ↑       | КОМИ 8в об     | 96.25  | 8.45     | 7.98   | -182        |
| Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.   | 649.8    | -26.7   | -3.95    | ↓       | ГАЗПРОМ А4     | 101.95 | 0.15     | 7.21   | -9          |
| MICEX RSCI                      | 98.79    | 0       | 0.00     | ↑       | ВБД ПП 30б     | 100.30 | -0.10    | 9.15   | 12          |
| MICEX объемы, млн.руб.          | Биржа    | РПС     | Сумм.    | РЕПО    | Лукойл4обл     | 98.69  | 0.44     | 7.83   | -10         |
| Корпоративные                   | 2286.8   | 8621.9  | 10908.7  | 28926.2 | МартаФин 3     | 98.70  | 0.10     | 20.23  | -31         |
| Муниципальные                   | 1334.5   | 716.1   | 2050.6   | 4473.8  | ГлСтрой-2      | 99.35  | 0.05     | 11.75  | -11         |
| Государственные                 | 582.0    | 0.0     | 582.0    | 0.0     | ЮТК-03 об.     | 98.40  | -0.30    | 9.72   | 23          |

## Ключевые события

### Долговые рынки

Настроения улучшились  
БРС готовится пройти оферту

## Новости коротко

- **Группа ГАЗ** привлекает синдицированный кредит в размере \$ 150 млн по ставке Libor +250 б. п. Согласно источнику в банковских кругах, кредит привлекается для целей рефинансирования долга и на общие цели бизнеса. Ожидается, что кредитный договор будет подписан в начале мая. Ведущие организаторы кредита – Commerzbank, Barclays и Natixis – проинформировали, что размер кредита может быть увеличен. / Интерфакс
- **АИЖК** планирует разместить облигации с государственной гарантией на общую сумму 28 млрд руб. в 4-м квартале этого года. Совокупный объем в 28 млрд руб. будет разбит между четырьмя выпусками с различными сроками погашения. Агентство также планирует разместить 3-й выпуск ипотечных бумаг объемом 20 млрд руб. /Интерфакс
- Рейтинговое агентство S&P в пятницу повысило долгосрочный кредитный рейтинг эмитента республики **Башкортостан** до уровня «BB+» с «BB». Данное действие отражает стабильное финансовое положение республики, которое, как ожидает агентство, сохранится и в дальнейшем. Прогноз – «стабильный». / S&P
- ФСФР в пятницу зарегистрировала следующие выпуски:
  - дебютный выпуск облигаций **СЗНК** в размере 1 млрд руб.;
  - 2 выпуска облигаций **МРСК Урала** в размере 1 млрд руб. и 600 млн руб.;
  - дебютный выпуск облигаций **МОЭК** объемом 6 млрд руб.;
  - 2-й и 3-й выпуски **М-Индустрия**, каждый в размере 1.5 млрд руб.
- Сегодня сразу несколько облигационных выпусков начнут торговаться в котировочном списке «В» на ММВБ:
  - **Система-01** (облигационный выпуск объемом 6.0 млрд руб. был размещен со ставкой купона 9.45 % годовых 13 марта);
  - **ДГК-01** (облигационный выпуск Дальневосточной генерирующей компании в размере 5.0 млрд руб. был размещен с купонной ставкой на уровне 10.50 % 14 марта);
  - **РАДИОНЕТ-02** (облигационный выпуск в размере 1.0 млрд руб. был размещен с купонной ставкой на уровне 16.5 % 26 марта);

Так как рыночная ситуация остается неблагоприятной, мы не ожидаем высокой торговой активности в данных выпусках.

- **Спецстрой-2** планирует разместить 2-й выпуск рублевых облигаций объемом 3 млрд руб. Срок погашения облигаций – 3 года.
- **Национальный капитал** рассматривает возможность размещения 2-го облигационного выпуска объемом 3 млрд руб. Срок погашения выпуска – 3 года.
- Авиакомпания «ЮТэйр» утвердила решение о размещении 4-го облигационного выпуска объемом 2.5 млрд руб. Облигации подлежат погашению через 4 года. / АКМ
- **Евросеть** планирует выйти на долговой рынок со 2-м выпуском облигаций объемом 5 млрд руб. сроком погашения 5 лет. / АКМ
- **Дополнение:** В четверг в нашем ежедневном обзоре мы писали, что **Банк Русский Стандарт** зарегистрировал 2 новых облигационных выпуска, каждый в размере 5 млрд руб. По последним данным, по одному из выпусков предусмотрена плавающая ставка, привязанная к плавающей ставке MosPrime. Соответственно, ставка купона будет состоять из ставки MosPrime плюс премия, которая будет определена при размещении на MMB5.

## Долговые рынки

### Настроения улучшились

В пятницу мы наблюдали некоторое улучшение настроений участников рынка, что, скорее всего, было вызвано новостями от Moody's. Большинство наиболее ликвидных облигаций закрылось в плюсе даже несмотря на ухудшение ситуации на денежном рынке, где объем средств, предоставленных ЦБ коммерческим банкам на аукционах прямого РЕПО, вырос до 92 млрд руб. с привычных 5-6 млрд руб. В четверг поздно вечером агентство Moody's поместило рейтинги России в национальной и иностранной валютах (Baa2) в список на пересмотр с возможным повышением. Однако, как мы уже говорили, мы не склонны переоценивать потенциальный эффект от данной новости. В текущих условиях, когда все рейтинговые агентства предпочитают действовать крайне осторожно, Moody's вполне может довольствоваться повышением рейтинга всего на одну ступень (т.е. до текущего уровня других агентств).

По итогам дня выпуск ФСК ЕЭС-02 с погашением в июне 2010 г. вырос на 0.2 %, доходность снизилась до 7.77 % (-10 б. п.). Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. прибавил 0.15 %, доходность опустилась до 7.21 % (-9 б. п.).

### БРС готовится пройти оферту

Предлагаем вашему вниманию календарь оферт, запланированных на текущей неделе.

#### Календарь исполнения оферт

| Дата       | Бумага                     | Объем, млн руб. | Ставка след. |             |
|------------|----------------------------|-----------------|--------------|-------------|
|            |                            |                 | купона       | Цена выкупа |
| 02.04.2008 | Ренинс Финанс-01           | 750             | 12           | 100%        |
| 02.04.2008 | Альфа Финанс-02            | 2000            | 9.5          | 100%        |
| 02.04.2008 | Метрострой Инвест-01       | 1500            | 11.7         | 100%        |
| 02.04.2008 | ПЭБ Лизинг-01              | 500             | 12.5         | 100%        |
| 03.04.2008 | Русский Стандарт Банк-07   | 5000            | 12.2         | 100%        |
| 04.04.2008 | Агрика Продукты Питания-01 | 1000            | 13.5         | 100%        |

Источник: Cbonds info

Наибольший интерес представляет оферта по 7-му выпуску облигаций Банка Русский Стандарт. Напомним, что 2 недели назад банк установил ставку по 4-му и 5-му купонам своего 7-го выпуска на уровне 12.2 % (на 370 б. п. выше прежнего уровня), одновременно выставив оферту на 1 год. Это соответствует доходности к годовой оферте на уровне 12.45 %. В настоящее время в обращении находятся 4 выпуска рублевых облигаций БРС. БРС-06 с офертой в феврале 2009 г. (выпуск БРС, наиболее близкий по дюрации к БРС-07) в последнее время торгуется с доходностью около 13 %. Таким образом, предложенный эмитентом уровень доходности вряд ли сможет удержать инвесторов от занесения бумаг по оферте.

Тем не менее, весьма вероятно, что БРС может последовать примеру других эмитентов и продать бумаги обратно в рынок. В свете этого будет интересно узнать приемлемый для инвесторов новый уровень доходности. Учитывая текущие уровни доходности еврооблигаций БРС (11.5-13.5 % в зависимости от срока) и средний спрэд между уровнями доходности еврооблигаций и рублевых бумаг, доходность к годовой оферте на уровне 13 % представляется вполне адекватной (по рынку). Однако инвесторы могут потребовать более высокие уровни. Отметим: БРС относится к группе банков, имеющих значительную долю заемных средств (рублевых облигаций, еврооблигаций, синдицированных кредитов) в пассивах.

Внешние рынки

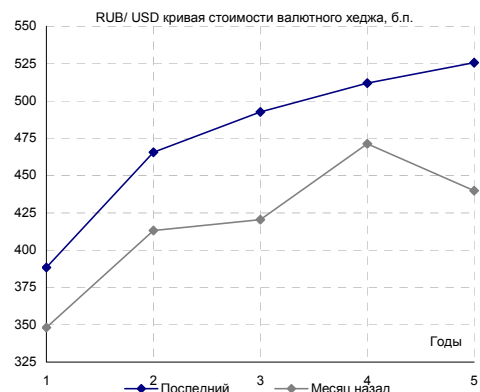
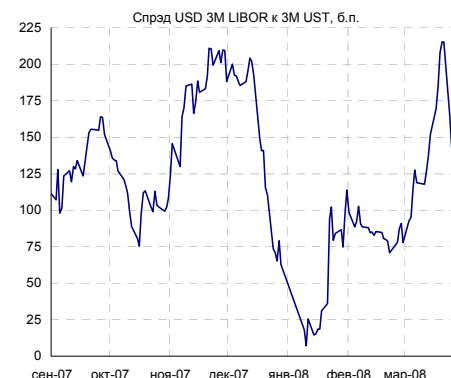
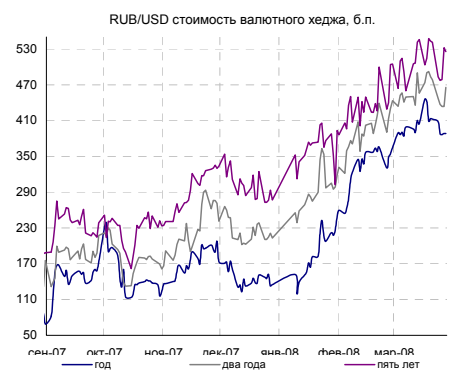
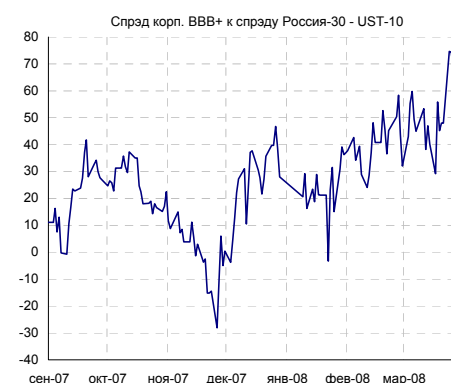
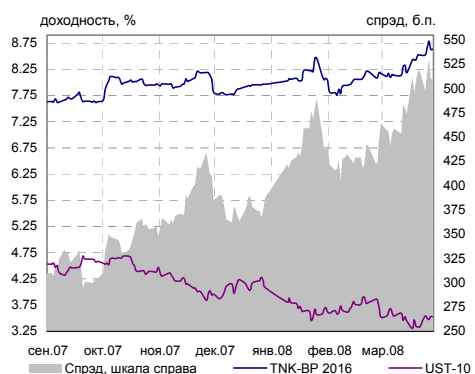
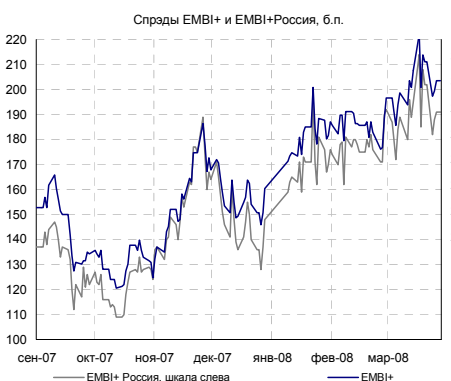
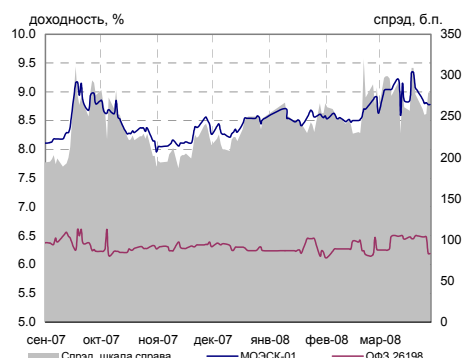
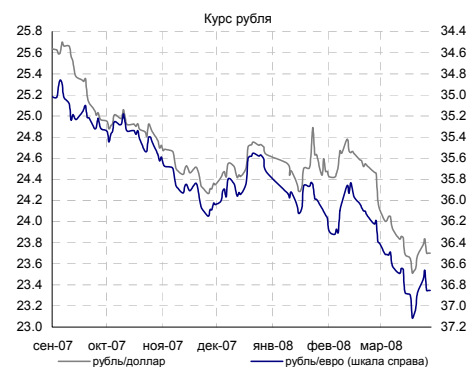
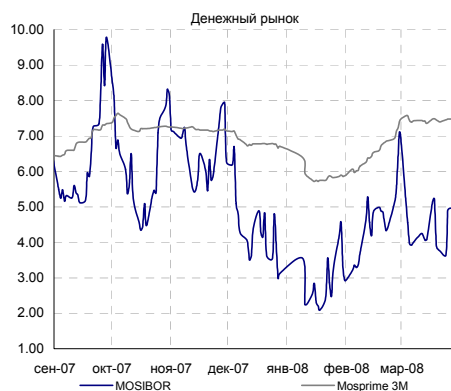
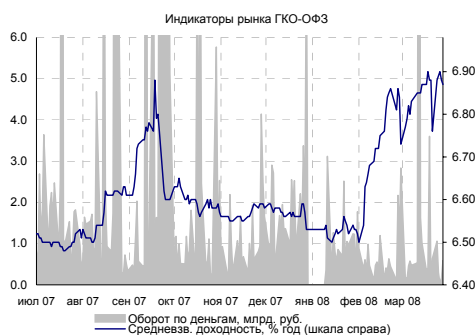
В пятницу на внешних рынках сохранялась относительная стабильность. Февральские данные инфляции стали приятным сюрпризом для рынка. Базовый индекс PCE составил 2 % в годовом выражении, что соответствует комфортному уровню ФРС.

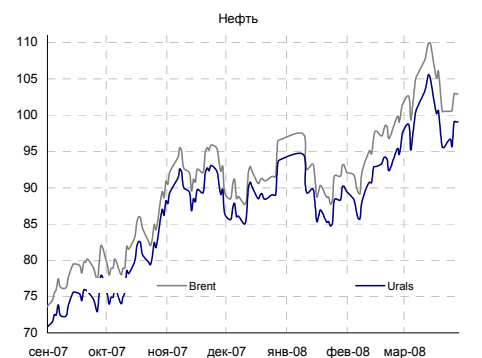
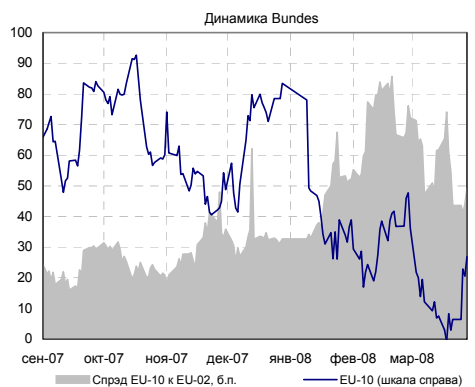
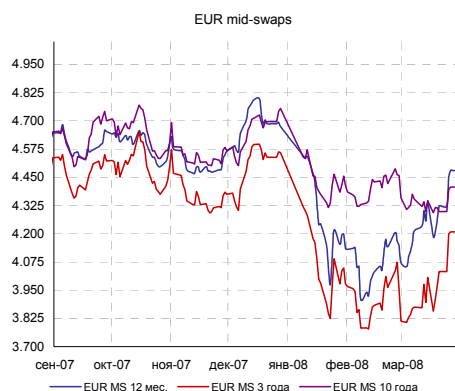
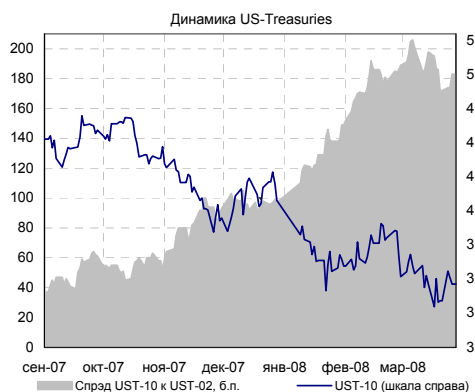
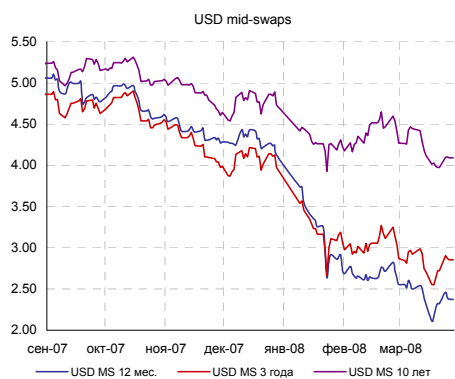
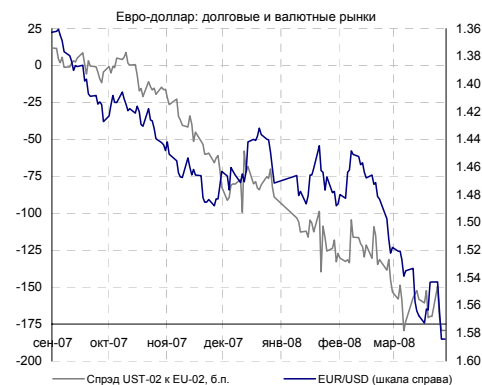
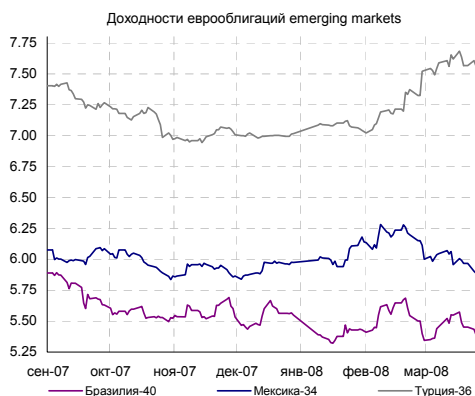
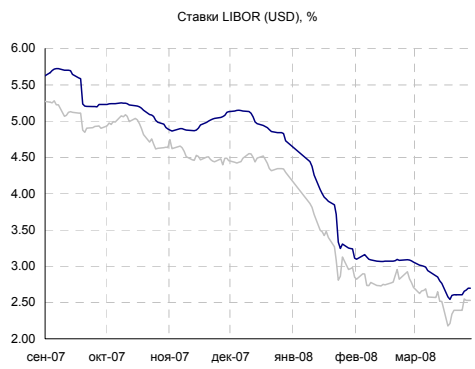
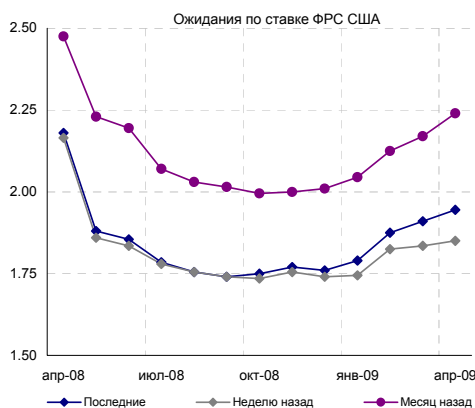
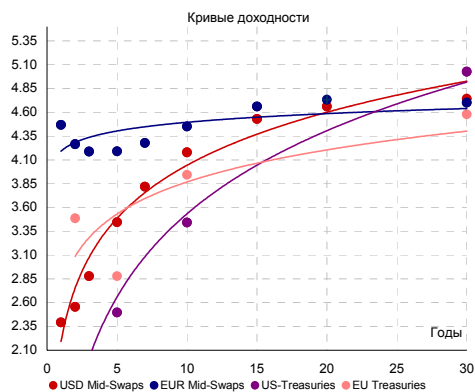
Четкой тенденции на рынке российских корпоративных еврооблигаций в пятницу не наблюдалось. При этом большинство российских еврооблигаций к концу дня немного подросли. Суверенный спред в настоящее время составляет 189 б. п.

Среди публикуемых на текущей неделе макроэкономических данных ключевым станет отчет по рынку труда США за март 2008 г., который выйдет в пятницу. В преддверии этих данных данные по рынку труда, предоставляемые ADP (среда), могут также спровоцировать существенную реакцию рынка. Среди других данных, представляющих интерес, мы отмечаем мартовские индексы деловой активности в производственной и непроизводственной сфере ISM, которые будут опубликованы соответственно во вторник и четверг.

Еще одним объектом пристального внимания станет доклад председателя ФРС Бена Бернанке по экономике США перед экономическим комитетом Конгресса, запланированный на среду.

*Ковалева Наталья*





## КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

|          |                                                                                     |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------------|
| СЕГОДНЯ  | Очередное заседание ЕЦБ.                                                            |
| 08.04.08 | Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки   |
| 09.04.08 |                                                                                     |
| 10.04.08 | Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки           |
| 10.04.08 | Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки. |

## Календарь размещений

| Дата     | Эмитент, серия выпуска              | Объем, млн. | Срок обращения      | УТР/ УТМ (прогноз организаторов) | Разброс |
|----------|-------------------------------------|-------------|---------------------|----------------------------------|---------|
| СЕГОДНЯ  | Стройтрансгаз, 3                    | 5 000       | 5 лет               | 11.57                            | 1.05    |
| СЕГОДНЯ  | Стройкорпорация "Элис", 2           | 500         | 4,5 года / 1.5 года | -                                | -       |
| 07.04.08 | МП ВЧД-1 ДОП ЮУЖД (Мехпрачечная), 1 | 690         | 8 лет               | -                                | -       |

## КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

| Дата*      | Выпуск     | В обращении, млн. руб.** | Событие | Цена оферты, % | Выплата, млн. руб. |
|------------|------------|--------------------------|---------|----------------|--------------------|
| 01.04.2008 | АгрикаПП 1 | 1 000                    | Оферта  | 100            | 1 000              |
| 01.04.2008 | РазгуляйФ2 | 2 000                    | Оферта  | 100            | 2 000              |
| 01.04.2008 | РенинсФ-01 | 750                      | Оферта  | 100            | 750                |
| 01.04.2008 | СТИНфин-01 | 300                      | Погаш.  | -              | 300                |
| 01.04.2008 | СуварКаз-1 | 900                      | Оферта  | 100            | 900                |
| 02.04.2008 | АЛФИН 02об | 2 000                    | Оферта  | 100            | 2 000              |
| 02.04.2008 | УралВагЗФ2 | 3 000                    | Оферта  | 100            | 3 000              |

\*дата исполнения может отличаться от даты оферты и зависит от условий эмиссионных документов

\*\* с учётом прошедших амортизаций

## Статистика США

| Дата     | Показатель                                                            | Посл. период | Ожидаемое значение | Прошрое значение | Фактическое значение |
|----------|-----------------------------------------------------------------------|--------------|--------------------|------------------|----------------------|
| 14.03.08 | Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)                           | фев.08       | 0.3%               | 0.4%             | 0.0%                 |
| 14.03.08 | Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI) | фев.08       | 0.2%               | 0.3%             | 0.0%                 |
| 17.03.08 | Индекс промышленного производства                                     | фев.08       | -0.1%              | 0.1%             | -0.5%                |
| 18.03.08 | Инфляция в промышленном секторе (PPI)                                 | фев.08       | 0.4%               | 1.0%             | 0.3%                 |
| 18.03.08 | Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI) | фев.08       | 0.2%               | 0.4%             | 0.5%                 |
| 18.03.08 | Количество новостроек, тыс.                                           | фев.08       | 990.0              | 1 012.0          | 1 065.0              |
| 18.03.08 | Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.    | фев.08       | 1 020.0            | 1 048.0          | 978.0                |
| 24.03.08 | Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.                  | фев.08       | 4 850.0            | 4 890.0          | 5 030.0              |
| 25.03.08 | Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)        | мар.08       | 73.5               | 76.4             | 64.5                 |
| 26.03.08 | Статистика продаж новых домов, тыс. ед.                               | фев.08       | 580                | 588              | 590                  |
| 26.03.08 | Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.            | фев.08       | 0.8%               | -5.3%            | -1.7%                |
| СЕГОДНЯ  | Финальная оценка ВВП (GDP-final)                                      | IV кв. 2007  | 0.6%               | 0.6%             |                      |
| 28.03.08 | Индекс потребительских расходов (PCE core)                            | фев.08       | 0.1%               | 0.3%             |                      |

**Аналитический департамент**  
Тел: +7 495 624 00 80  
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru)  
[Bank\\_of\\_Moscow\\_FI\\_Research@mmbank.ru](mailto:Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru)

**Директор департамента**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Экономика**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Машиностроение/Транспорт**

Лямин Михаил

[Lyamin\\_MY@mmbank.ru](mailto:Lyamin_MY@mmbank.ru)**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

[Musienko\\_RI@mmbank.ru](mailto:Musienko_RI@mmbank.ru)**Химическая промышленность**

Волов Юрий

[Volov\\_YM@mmbank.ru](mailto:Volov_YM@mmbank.ru)**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

[Hamrakulov\\_DE@mmbank.ru](mailto:Hamrakulov_DE@mmbank.ru)**Стратегия**

Тремасов Кирилл

[Tremasov\\_KV@mmbank.ru](mailto:Tremasov_KV@mmbank.ru)

Веденеев Владимир

[Vedeneev\\_VY@mmbank.ru](mailto:Vedeneev_VY@mmbank.ru)**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

[Skvortsov\\_DV@mmbank.ru](mailto:Skvortsov_DV@mmbank.ru)**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

[Muhamedzhanova\\_SR@mmbank.ru](mailto:Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru)**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

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

Михарская Анастасия

[Mikharskaya\\_AV@mmbank.ru](mailto:Mikharskaya_AV@mmbank.ru)**Базы данных**

Нефедов Юрий

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

Ковалева Наталья

[Kovaleva\\_NY@mmbank.ru](mailto:Kovaleva_NY@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 не несут ответственности в связи с прямыми или косвенными потерями и/или ущербом, возникшим в результате использования клиентом информации или какой-либо ее части при совершении операций с ценными бумагами. Банк Москвы не берет на себя обязательства 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.