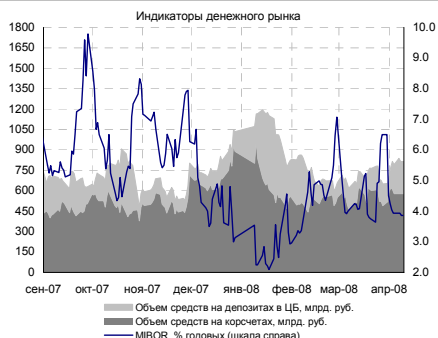




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, б.п.
Нефть (Urals)	103.86	0.00	0.00	⬆️	UST 10	100.23	0.00	3.48	0
Золото	933.8	0.00	0.00	⬆️	РОССИЯ 30	115.00	0.00	5.33	0
EUR/USD	1.583	0.0000	0.00	⬆️	Газпром 34	115.38	0.00	7.30	0
RUB/USD	23.5437	0.0107	0.05	⬆️	Банк Москвы 09	103.62	0.00	5.38	0
FF Fut. апр.08	2.205	0.00		⬆️	ОФЗ 25057	102.40	-0.10	6.10	6
Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08	18%	0.00		⬆️	ОФЗ 25058	100.02	-0.02	6.02	33
EMBI+	440.61	0.00	0.00	⬆️	ОФЗ 46020	97.80	0.00	7.21	0
EMBI+, спрад	290	0		⬆️	МГор39-об	106.00	0.00	6.75	-1
EMBI+ Россия	493.19	0.00	0.00	⬆️	Мос.обл.6в	103.25	0.20	7.92	-8
EMBI+ Россия, спрад	186	0		⬆️	Мос.обл.7в	99.00	-0.10	8.38	2
MIBOR, %	3.86	-0.02		⬇️	КОМИ 8в об	88.00	0.00	9.76	0
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	792.8	7.7	0.98	⬆️	ГАЗПРОМ А4	102.20	0.00	7.04	0
MICEX RCBI	99.25	0.04	0.04	⬆️	ВБД ПП 3об	100.40	-0.05	9.00	6
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	98.90	-0.05	7.79	2
Корпоративные	3096.0	7724.3	10820.3	35608.3	МартаФин 3	98.80	-0.44	20.29	168
Муниципальные	299.7	865.3	1165.0	8171.4	ГлСтрой-2	99.50	-0.40	11.47	100
Государственные	1757.4	0.0	1757.4	0.0	ЮТК-03 об.	99.10	-0.19	9.20	15

Ключевые события

Долговые рынки

Пенсионные деньги прошли по рынку

Евробонды: на первичном рынке страсти накаляются

Новости эмитентов

СМАРТС опубликовал отчетность за 2007 год

Новости коротко

- Как и ожидалось вчера ЕЦБ сохранил ключевую ставку на уровне 4.00 % годовых, а Банк Англии снизил базовую ставку до 5.0% с 5.25%.
- **Конец кризиса?** Ллойд Бланкфейн, управляющий Goldman Sachs Group Inc., заявил, что кредитный кризис, который заставил крупнейшие финансовые компании мира понести убытки и списание активов на сумму почти \$250 млрд, возможно подходит к концу. /Bloomberg
- Объем заимствований **ВТБ** на международных рынках в 2008 г. составит \$5.4 млрд./ Прайм-ТАСС. Напомним, что ВТБ готов привлечь \$1.5 млн в ходе размещения еврооблигаций уже на следующей неделе.
- Российский **банк АК БАРС** завершил сделку по привлечению годового синдицированного кредита в размере \$200 млн. Организаторами кредита выступили Banco Finantia S.A., Commerzbank Aktiengesellschaft, ICICI Bank Limited London Branch, Landesbank Berlin AG и WestLB AG London Branch. Годовая процентная ставка установлена на уровне LIBOR + 150 б.п. / Рейтер
- Российский **НОМОС-банк** привлек более \$100 млн у иностранных банков в период с января по март для целей финансирования торговых сделок./ Прайм-ТАСС
- Российская нефтяная компания **ТНК-BP** рассматривает возможность привлечения 3-летнего синдицированного кредита в размере \$750 млн для общекорпоративных целей. Прайсинг новой сделки вероятно составит около 150 б.п. + LIBOR, отражая текущее состояние рынка./ Рейтер
- Андеррайтерами бридж-кредита в \$1.3 миллиарда, привлекаемого российской трубной компанией **ТМК** под покупку американских активов IPSCO, стали семь банков, в т.ч.: ABN AMRO, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Barclays, ING и SMBC. Синдикация кредита начнется на следующей неделе/ REUTERS
- Moody's присвоило рейтинг финансовой устойчивости страховщика «В1» российской перестраховочной компании **Юнити РЕ**, принадлежащей страховщику РЕКО-Гарантия. Прогноз изменения рейтинга – стабильный.

Долговые рынки

Пенсионные деньги прошли по рынку

Вчера на рынок поступили средства пенсионных фондов. Поскольку ряд бумаг, в которые можно инвестировать пенсионные средства, ограничен котировальным списком «А1», а сделки должны проходить по «стакану» на ММВБ, по рынку прокатилась волна покупок бумаг из списка «А1». Среди наиболее востребованных корпоративных выпусков были Газпром-6 (+47 б. п.), Седьмой Континент (+15 б. п.), Северсталь-авто-2 (+70 б. п.), Мосэнерго-1 (+25 б. п.), ОГК-5 (0 б. п.), ВолгаТел-2 (+0 б. п.) и банковские облигации – Банк СОЮЗ-2 (+14 б. п.), УРСА Банк-3 (+19 б. п.), УРСА Банк-5 (+55 б. п.), ХКФ-2 (+5 б. п.), Русский Стандарт-6 (+25 б. п.).

Похоже, что корпоративные выпуски, входящие в список «А1», по-прежнему в большом дефиците на рынке рублевого долга. Несмотря на то что сейчас облигации из списка «А1» занимают 16 % корпоративного сегмента, мы сомневаемся, что их объем растет более быстрыми темпами, чем поступающие на рынок средства пенсионных фондов.

Мы уже не раз отмечали, что включение в оба списка – как в ломбардный список ЦБ, так и в котировальный список «А1» – увеличивает иммунитет бумаги к возможным волнениям на рынке. Тем не менее, в сегменте присутствует ряд перекупленных выпусков, и очень часто бумаги эмитентов, в отношении кредитного качества которых у нас возникают серьезные сомнения, торгуются с доходностью на 50-100 б. п. ниже их справедливых уровней в силу фактора «список «А1».

Мы предупреждаем, что включение в список «А1» не всегда означает, что эмитент обладает хорошими финансовыми показателями или высокой прозрачностью, и, следовательно, призываем инвесторов избегать безоглядного включения бумаг в свои портфели лишь по причине их нахождения в данном списке.

Внешние рынки

Вчера в казначейских обязательствах проходили довольно агрессивные продажи по мере того, как инвесторы обращались к более рискованным активам в надежде, что кредитный кризис уже достиг поворотной точки. Инвесторы также фиксировали прибыль на фоне еженедельных данных количества обращений за пособием по безработице, которые оказались неожиданно низкими после долгого периода беспокойства по поводу слабых данных. Количество заявок по пособию по безработице снизилось на 53 тыс. и составило 357 тыс. по итогам прошлой недели. Доходность UST 10 взлетела с 3.46 до 3.55 %, доходность 2-летних нот выросла до 1.82 %.

Еще одним фактором, говорящим в пользу активов с более высокой доходностью, стал небольшой спрос в ходе 3-го аукциона, проведенного вчера ФРБ Нью-Йорка в рамках программы заемного финансирования TSLP (Term Securities Lending Program). В результате, финансовые институты привлекли всего \$ 33.95 млрд из предложенных \$ 50 млрд.

Напомним, что TSLP была объявлена в середине марта. В рамках программы ФРС предлагает до \$ 200 млрд казначейских обязательств в обмен на другой предмет залога с фиксированной ставкой для первичных дилеров, каковыми являются банки, работающие напрямую с ФРС и которые выступают в качестве андеррайтеров на аукционах госдолга. Целью программы является обеспечение финансовой системы ликвидностью.

Сегодня выйдут данные индекса потребительской уверенности, рассчитываемого в Мичигане, и данные цен на импорт. Мы не ожидаем возвращения к «бегству к качеству» по крайней мере до следующей недели, когда крупнейшие инвестбанки начнут публиковать свои результаты за 1-й квартал этого года.

Так же как и облигации других развивающихся рынков, Россия'30 сузила спред к казначейским обязательствам и теперь торгуется со спредом 173 б. п. к UST 10 при доходности в 5.27 %. Корпоративный сегмент торговался довольно спокойно – изменение цены большинства выпусков не превысило 5-10 б. п.

Евробонды: на первичном рынке страсти накаляются

Воодушевленные недавним успешным размещением евробондов Газпрома, все большее количество эмитентов отваживаются выйти на рынок со своими выпусками. Вчера Bloomberg Radar сообщил, что Группа **Евраз** 15-17 апреля начнет roadshow по своему новому выпуску еврооблигаций объемом порядка \$ 2 млрд. Ведущими организаторами выпуска выступают ABN Amro, CALYON, Deutsche Bank и UBS. Средства будут использованы для рефинансирования бриджа, привлеченного Группой ранее для покупки компании IPSCO. Ориентир и прочие детали размещения еще не были озвучены, поэтому мы вернемся к обсуждению вопроса по мере получения более подробной информации. Вполне вероятно, что эмитент последует примеру Газпрома и предложит щедрую премию при размещении, следовательно, участие в аукционе

может быть выгодным.

Реакция в еврооблигациях Евраза вчера была крайне слабой – длинный выпуск упал всего на 40 б.п. хотя мы уверены, что новость о предстоящем размещении сулит держателям обращающихся бондов Евраза, а также других металлургических компаний гораздо большие неприятности. Сейчас в обращении находятся 2 выпуска Евраз-Холдинга общим объемом \$ 1 050 млн. Евраз'15 сейчас торгуется на уровне 8.6 % при дюрации в 5.33 года, Евраз'09 – с доходностью на уровне 5.6 %, дюрация составляет 1.2 года.

СибирьТелеком вчера закрыла книгу по дебютному выпуску CLN объемом \$ 90 млн. Ставка купона была установлена на уровне 7.7 %, цена размещения – 97.87 %, доходность к 1.5-годовой оферте составила 9.25 %. Объем спроса составил \$ 130 млн.

Напомним, что ведущий организатор выпуска – МДМ банк – начал маркетинг выпуска еще в феврале. Тогда заявленная доходность к погашению через 3 года составляла 9.0-9.5 %, и мы считали такой уровень несколько заниженным для выпуска с дюрацией около ~2.5 лет. Теперь же, при установлении эмитентом 1.5-годовой оферты, предложенная ставка выглядит весьма справедливо.

Михарская Анастасия

Новости эмитентов

СМАРТС опубликовал отчетность за 2007 год

Вчера ОАО «СМАРТС» опубликовало отчетность по РСБУ за 2007 год. По итогам года выручка компании выросла на 19.2% в долларовом выражении до \$129 млн. Компании удалось сдержать рост издержек, в результате чего операционная рентабельность выросла с 7.4% до 15.3%, а рентабельность по EBITDA с 28.3% до 36.6%.

Компании также удалось немного снизить объем совокупного долга на 11.2% до \$180 млн. В итоге, долговые показатели смотрятся не так уж мрачно: коэффициент совокупный долг/ EBITDA снизился с 6.6х до 3.8х.

По неофициальной информации ОАО «СМАРТС» рассматривает несколько предложений о покупке, в т.ч. со стороны МТС (см. наш комментарий от 03.04.08 г.)

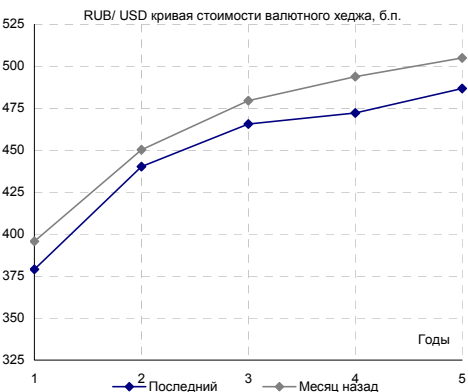
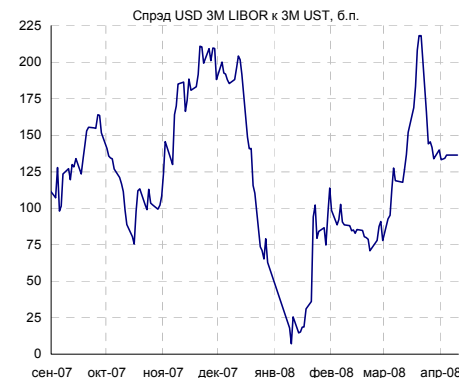
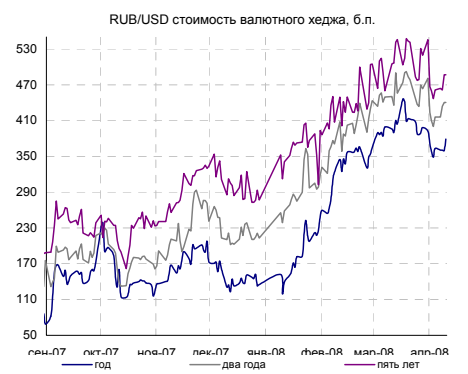
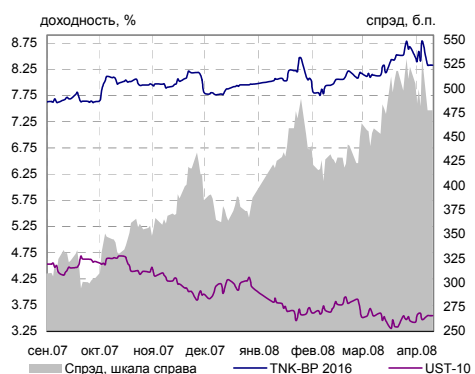
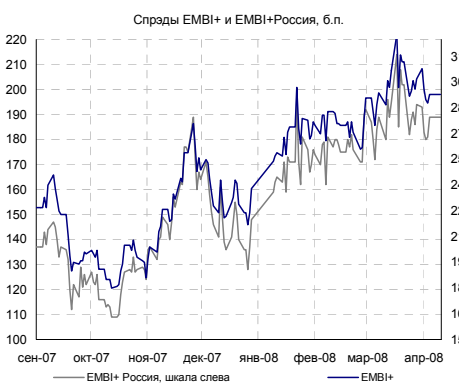
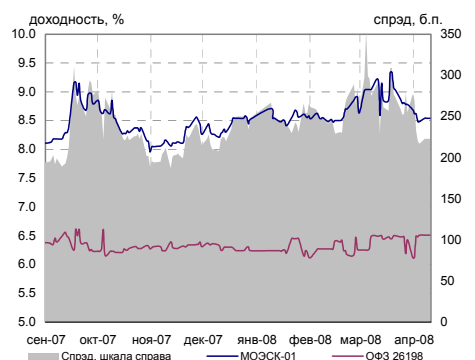
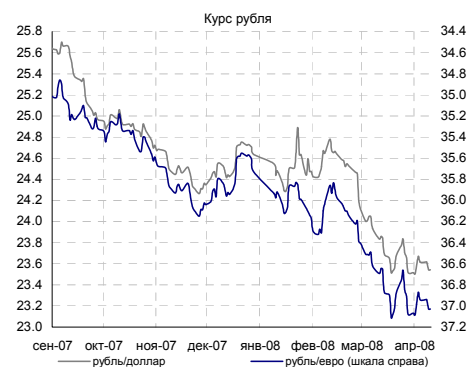
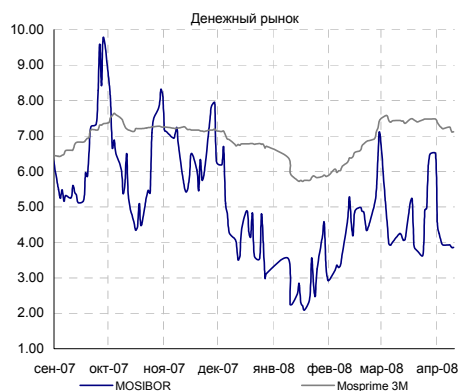
Сегодня доходность облигаций СМАРТС-3 составляет 14.09% к октябрю 2008 г.. и имеет хороший потенциал снижения, в случае если реальные шаги по продаже компании будут сделаны до наступления оферты.

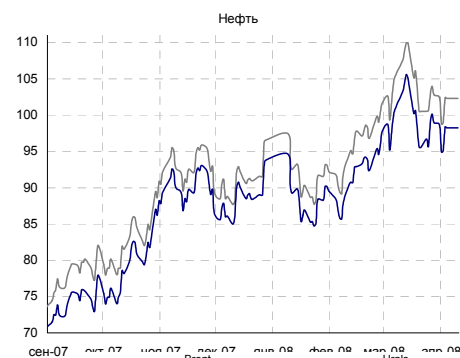
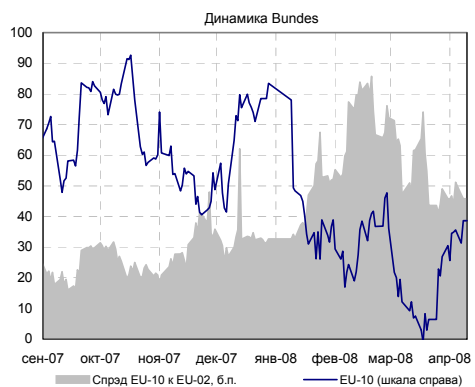
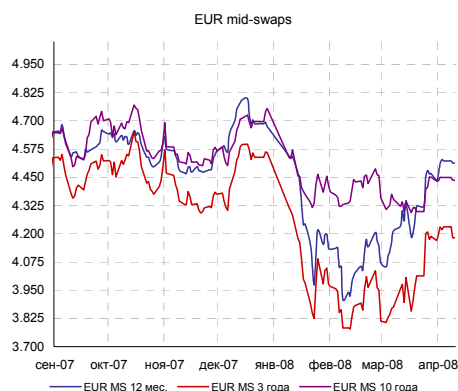
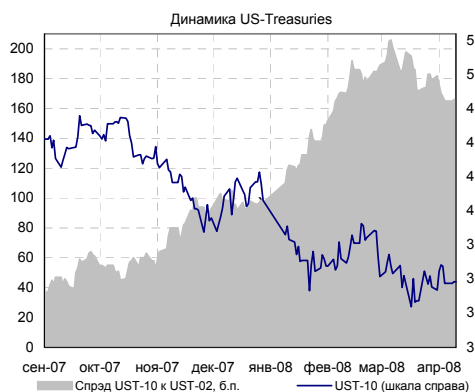
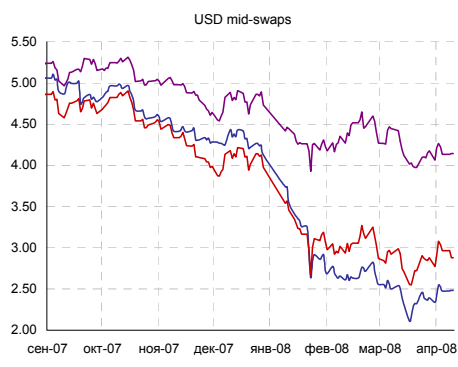
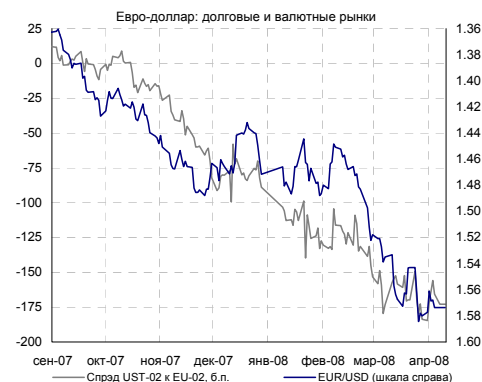
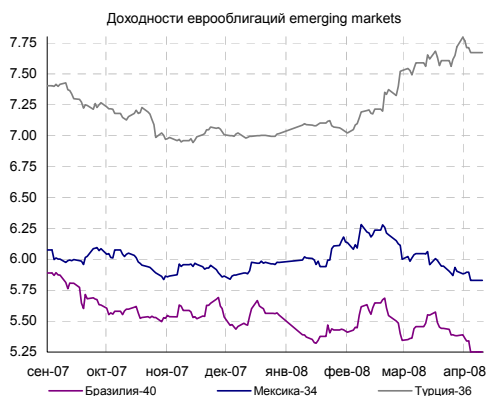
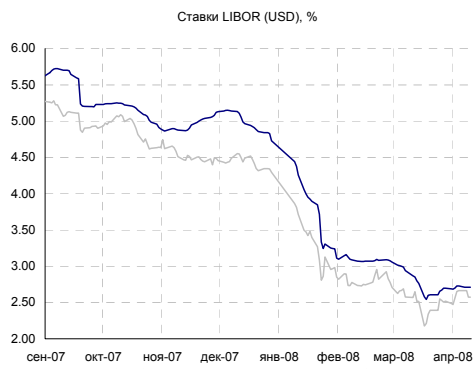
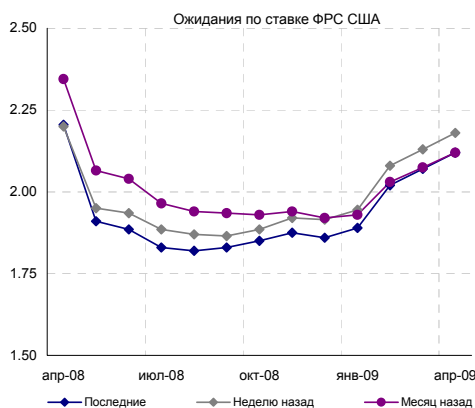
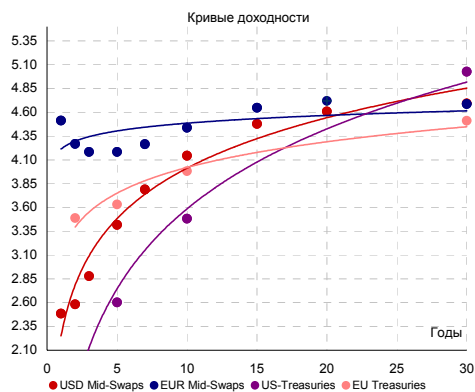
Егор Федоров

ОАО "СМАРТС" (РСБУ), ключевые цифры (млн. USD)

	2006	2007	у-о-у, %
Отчетность	RAS	RAS	
Выручка	108.1	128.9	19.2
EBITDA	30.6	47.1	54.2
Чистые процентные расходы	21.5	20.6	-4.0
Чистая прибыль	1.0	-17.1	
Рентабельность по EBITDA	28.3%	36.6%	
Операционная рентабельность	7.4%	15.3%	
Итого активы	288.5	251.4	-12.8
Совокупный долг	201.8	179.2	-11.2
Совокупный долг/ Активы	70%	71%	
Долгоср. долг/ Совокупный долг	89%	77%	
Совокупный долг/ EBITDA	6.6	3.8	
EBITDA/ Процентные платежи	1.4	2.3	

Источники: данные компании, расчеты Банка Москвы





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ	Очередное заседание ЕЦБ. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
СЕГОДНЯ	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
29.04.08	Очередное заседание комиссии FOMC. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки
30.04.08	
30.04.08	Очередное заседание Банк Японии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)
СЕГОДНЯ	СОРУС Капитал, 2	1 500	4 года/ 1 год	-
14.04.08	Арктел, 2	1 000	4 года/ 2 года	-
27.03.08	Стройтрансгаз, 3	5 000	5 лет	11.57
23.04.08	Глобэкс-Финанс, 2	4 000	3 года/ год/ 2 года	-
30.04.08	МРСК Урала, 1	1 000	5 лет	-
30.04.08	МРСК Урала, 2	600	5 лет	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
13.04.2008	Электрон01	500	Погаш.	-	500
15.04.2008	КОРА УК 01	1 000	Оферта	100	1 000
15.04.2008	МегаФон3об	3 000	Погаш.	-	3 000
15.04.2008	РУБИН-01	1 200	Оферта	100	1 200
16.04.2008	РКС-01	1 500	Оферта	100	1 500
17.04.2008	АЦБК-Инв 3	1 500	Оферта	100	1 500
17.04.2008	ЖилсоцФ-2	1 500	Оферта	100	1 500

*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
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%
27.03.08	Финальная оценка ВВП (GDP-final)	IV кв. 2007	0.6%	0.6%	0.6%
28.03.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	фев.08	0.1%	0.3%	0.1%
02.04.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	мар.08	47.50	48.30	48.60
03.04.08	Индекс Деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	мар.08	48.50	50.80	52.50
04.04.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	мар.08	5.0%	4.8%	5.1%
04.04.08	Статистика рынка труда - Число новых рабочих мест в непроизводственном секторе (Non-farm payrolls)	мар.08	-50 000	-63 000	-80 000
СЕГОДНЯ	Сальдо федерального бюджета, млрд. долл.	мар.08	-157.0	-175.6	
СЕГОДНЯ	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	фев.08	-57.5	-58.2	
11.04.08	Экспортные цены	мар.08	0.5%	0.9%	
11.04.08	Импортные цены	мар.08	2.0%	0.2%	

Аналитический департамент
Тел: +7 495 624 00 80
Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822
Bank_of_Moscow_Research@mmbank.ru
Bank_of_Moscow_FI_Research@mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Начальник управления анализа рынка акций**

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru**Нефть и газ**

Веденеев Владимир

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

Лямин Михаил

Lyamin_MY@mmbank.ru**Телекоммуникации**

Мусиенко Ростислав

Musienko_RI@mmbank.ru**Химическая промышленность**

Волов Юрий

Volov_YM@mmbank.ru**Банковский сектор**

Хамракулов Дмитрий

Hamrakulov_DE@mmbank.ru**Стратегия**

Тремасов Кирилл

Tremasov_KV@mmbank.ru

Веденеев Владимир

Vedeneev_VY@mmbank.ru**Электроэнергетика**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Металлургия**

Скворцов Дмитрий

Skvortsov_DV@mmbank.ru**Потребительский сектор**

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova_SR@mmbank.ru**Начальник отдела анализа рынка облигаций**

Федоров Егор

Fedorov_EY@mmbank.ru**Кредитный анализ**

Михарская Анастасия

Mikharskaya_AV@mmbank.ru**Базы данных**

Нефедов Юрий

Nefedov_YA@mmbank.ru**Стратегия**

Ковалева Наталья

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.