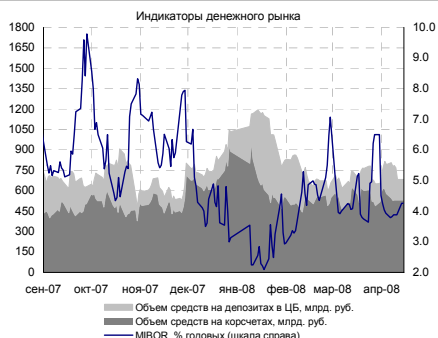




Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	104.47	0.00	0.00	↑ UST 10	99.93	0.00	3.51	0
Золото	928	3.90	0.42	↑ РОССИЯ 30	115.13	0.00	5.31	0
EUR/USD	1.5843	0.0000	0.00	↑ Газпром 34	115.23	0.00	7.31	0
RUB/USD	23.5139	0.0314	0.13	↑ Банк Москвы 09	103.68	0.00	5.32	0
FF Fut. апр.08	2.225	0.00		↑ ОФЗ 25057	102.35	-0.05	6.13	3
Fed Funds Fut. Prob (2%) Apr.08	18%	0.08		↑ ОФЗ 25058	100.01	-0.02	6.16	25
EMBI+	442.34	0.06	0.01	↑ ОФЗ 46020	97.70	-0.05	7.22	1
EMBI+, спрад	274	-9		↓ МГор39-об	106.10	0.10	6.73	-2
EMBI+ Россия	494.99	0.05	0.01	↓ Мос.обл.5в	104.50	0.10	7.62	-7
EMBI+ Россия, спрад	172	-10		↓ Мос.обл.7в	99.10	0.00	8.36	0
MIBOR, %	4.26	0.35		↑ КОМИ 8в об	92.45	2.45	8.77	-54
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	706.1	-34.4	-4.65	↓ ГАЗПРОМ А4	102.34	-0.03	6.94	1
MICEX RCBI	99.42	0.02	0.02	↑ ВБД ПП 3об	100.45	-0.01	8.93	0
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО Лукойл4обл	99.20	0.11	7.72	-2
Корпоративные	1799.7	6794.5	8594.2	35506.7 МартаФин 3	97.85	0.20	24.23	-59
Муниципальные	507.3	833.6	1340.9	7032.2 ГлСтрой-2	99.50	0.00	11.50	2
Государственные	319.6	0.0	319.6	0.0 ЮТК-03 об.	99.15	0.05	9.16	-4

Ключевые события

Долговые рынки

Устойчивый спрос на качественные бумаги

ХКФ Банк: помощь «мамы»

Высокий индекс цен производителей спровоцировал распродажи в UST

Первичный рынок

Стройтрансгаз: щедрая премия к обращающимся выпускам

Новости эмитентов

Седьмой Континент: хорошие финансовые результаты за 2007 год

Новости коротко

- Минфин начнет 17 апреля проводить аукционы по размещению бюджетных средств. Источники в ЦБ называют предполагаемую ставку в районе 7.0% годовых. Объем средств, который будет предложен на аукционе, должен быть объявлен сегодня / Коммерсантъ
- Роснефть на следующей неделе должна увеличить объем привлеченного ранее кредита до \$3.43 млрд с \$3.0 млрд. В марте компания привлекла \$3.0 млрд. от группы 16 международных банков. Кредит обеспечен платежами в рамках будущих экспортных контрактов на продажу сырой нефти. Годовая процентная ставка составляет LIBOR + 95 б.п. / Рейтер
- Российский металлургический холдинг **Металлоинвест** планирует привлечь синдицированный кредит на 5 лет на сумму до \$2 млрд под ставку LIBOR + 180 б.п. Согласно источнику Прайм-ТАССа BNP Paribas выступит организатором кредита. Средства будут использованы для рефинансирования предыдущих кредитов и финансирования сделки по покупке акций Норильского Никеля. / Прайм-ТАСС
- Вчера агентство Fitch присвоило ожидаемый рейтинг «BB» предстоящему долларовому выпуску приоритетных необеспеченных еврооблигаций и подтвердило долгосрочный приоритетный необеспеченный рейтинг Евразы на уровне «BB». Прогноз по рейтингам Fitch – «стабильный» по сравнению с «позитивным» прогнозом рейтинга «BB-» по версии S&P и с «негативным» прогнозом рейтинга «Ba2» по версии Moody's. Отметим, что детали касающиеся объема выпуска и структуры погашения пока не объявлены. На этой неделе компания проводит road-show это сделки.
- S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг ТМК на уровне «BB-» (прогноз – «негативный») после объявления компании о намерении изменить ковенанты по выпуску LPN объемом \$300 млн. (см. наш комментарий в обзоре от 15.04.2008 г.)
- Холдинг АФК **Система** объявил о погашении пятилетнего выпуска еврооблигаций объемом \$350 миллионов / Рейтер

Долговые рынки**Устойчивый спрос на качественные бумаги**

Торги по бумагам корпоративного сектора проходили очень спокойно, тогда как эмитенты продолжали бороться за средства инвесторов, повышая ставки по купонам своих обращающихся выпусков и объявляя ориентиры по новым. В государственном банковском секторе наблюдался спрос: выпуски РСХБ-1, РСХБ-3, ТКБ-1 и ТКБ-3 раскупались весьма активно на фоне довольно высоких оборотов. Седьмой Континент возобновил рост как один из наиболее востребованных активов списка «А1» после того, как компания опубликовала позитивную отчетность за 2007 год. Выпуск прибавил почти 200 б. п. в течение месяца благодаря дефициту качественных активов «А1» и слухов о возможной продаже компании. Несмотря на нашу уверенность в отношении радужных перспектив Седьмого Континента, в сегменте сейчас присутствует довольно большое количество других более выгодных альтернатив, включая Мосмарт с более слабым кредитным профилем, однако более высокой ставкой купона, и Икс 5, спрэд которой в последнее время значительно расширился по отношению к кривой ОФЗ.

ХКФ Банк: помощь «мамы»

НОМОС-Банк, назначенный ведущим организатором 5-го рублевого выпуска ХКФ Банка, сообщил, что PPF Group окажет поддержку своей «дочке» в рамках рефинансирования долга на общую сумму \$ 1 млрд, что, согласно отчетности за первые 9 месяцев, приблизительно равно половине обязательств банка.

Мы уверены, что данная новость весьма позитивна для банка, так как ХКФ в основном финансирует бизнес за счет привлечения долговых бумаг и кредитов, и кроме поддержки своего основного акционера банку рассчитывать особо не на что. Несмотря на это, ориентир по новому выпуску довольно высок, поэтому держатели облигаций ХКФ могут стать свидетелями более низких цен на их бумаги по окончании аукциона.

Высокий индекс цен производителей спровоцировал распродажи в UST

Неожиданно высокий индекс PPI за март (1.1 % по сравнению с прогнозом в 0.6 %) вместе с новым рекордом цен на нефть и отскоком Empire Manufacturing заставил инвесторов начать сомневаться в неизбежности снижения ставки на 50 б. п. на ближайшем заседании FOMC.

Несмотря на то что рост базового индекса цен производителей был не таким впечатляющим и совпал с прогнозом (0.2 %), высокие оптовые цены могли вызвать скачок индекса потребительских цен в марте. Довольно скоро мы сможем убедиться в правильности такого рода предположений, поскольку мартовский CPI будет опубликован сегодня вечером. День также будет насыщен другими важными экономическими данными, такими как данные по рынку недвижимости (Housing Starts), промышленного производства и Бежевой книги ФРС. JP Morgan Chase также запланировал на сегодня публикацию результатов за 1-й квартал 2008 г.

Майские фьючерсы на ставку Fed Funds опустились до 98.05%, демонстрируя всего лишь 60%-ную вероятность снижения ставки на 50 б. п. по сравнению с 76 % в понедельник. Рынку UST также пришлось вернуться на предыдущие позиции после непрерывного периода затяжного роста. Доходность UST 10 поднялась до 3.59 % – максимума за месяц.

На фоне общего негативного настроения в российском секторе корпоративных облигаций проходили единичные покупки в более длинных корпоративных бумагах: Транснефть'12 и Транснефть'14 выросли на 42 и 41 б. п. соответственно. Наблюдалась высокая покупательская активность в выпусках Банка Москвы'13 (+51 б. п.) и Банка Москвы'15 (+64 б. п.). Недавно размещенный выпуск Газпром'18 прибавил 78 б. п., достигнув своего максимума в цене с момента размещения около 10 дней назад. Россия'30 вчера торговалась чуть ниже – на уровне 5.247 % со спрэдом 170 б. п. к UST 10 – своего минимума с конца февраля.

Михарская Анастасия

Первичный рынок

Стройтрансгаз: щедрая премия к обращающимся выпускам

Стройтрансгаз завтра разместит третий выпуск облигаций объемом 5 млрд руб. Основные направления деятельности компании включают разработку и сооружение трубопроводов, предприятий по производству нефти и газа, подземных газохранилищ и т. п. Считается, что Газпрому косвенно принадлежит более 90 % акций СТГ, однако подтверждения этого факта мы пока не видели.

По итогам прошлого года СТГ показал довольно слабые результаты: компания продемонстрировала общий провал в выручке, долговая нагрузка подскочила, а коэффициент Долг/EBITDA составил 8X. Одновременно доля Газпрома в выручке СТГ сократилась с 60 % в 2006 г. до 15 % в 2007 г., что было воспринято многими инвесторами как тревожный сигнал. Слабая отчетность в основном была вызвана форс-мажорными погодными условиями, которые разрушили планы компании. СТГ обещает реабилитироваться и показать более сильную отчетность уже в текущем году.

Несмотря на откровенно слабые финансы по итогам 2007 г., облигации компании пользуются относительной популярностью на рынке рублевого долга. Наиболее ликвидный 1-й выпуск сейчас торгуется с доходностью к погашению в июне 2008 г. на уровне 9.5 %. Ориентир доходности от ведущего организатора выпуска – Тройки Диалог – установлен в диапазоне 11.04-12.09 % и гарантирует существенную премию к обращающимся выпускам. Тем не менее, мы считаем, что текущие кредитные метрики СТГ требуют более высокой доходности.

Мухарская Анастасия

Новости эмитентов

Седьмой Континент: хорошие финансовые результаты за 2007 год

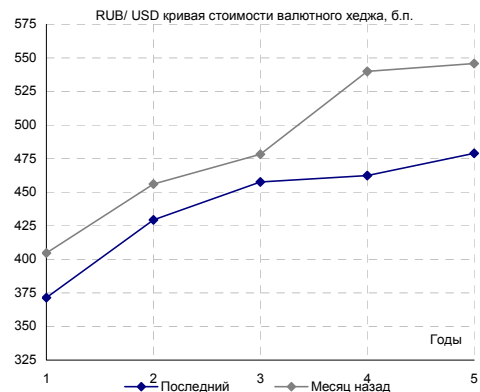
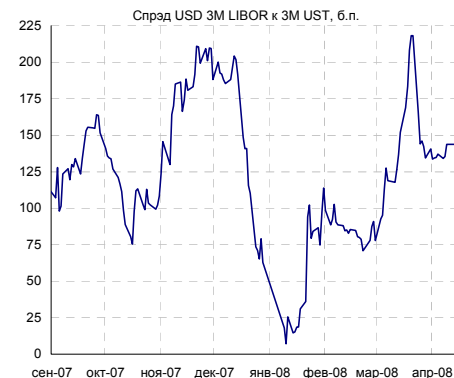
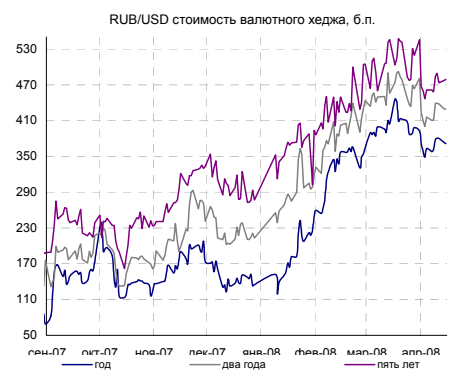
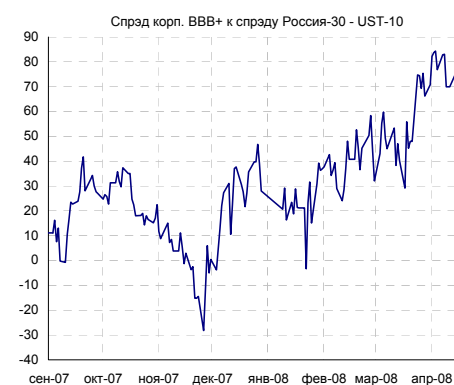
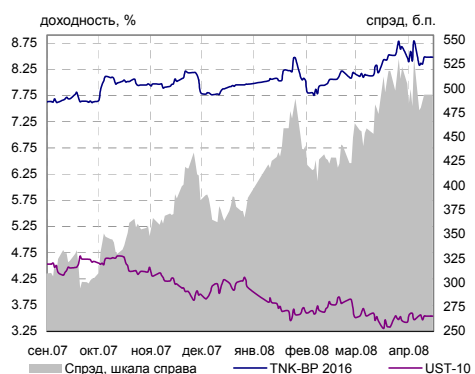
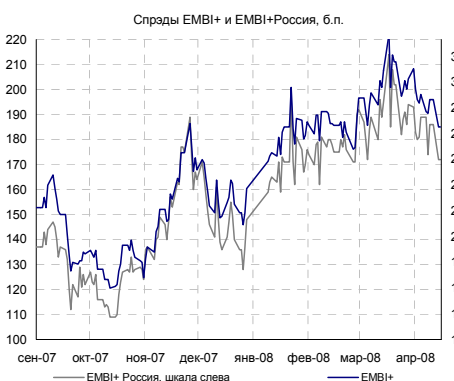
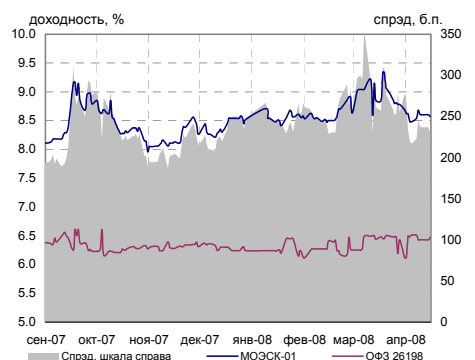
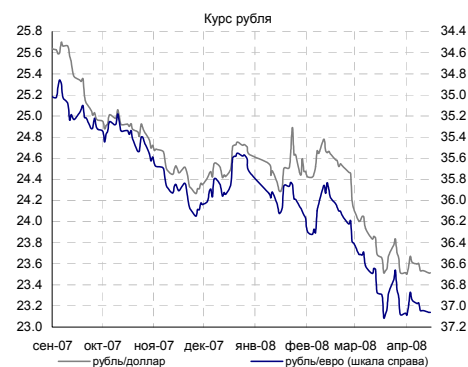
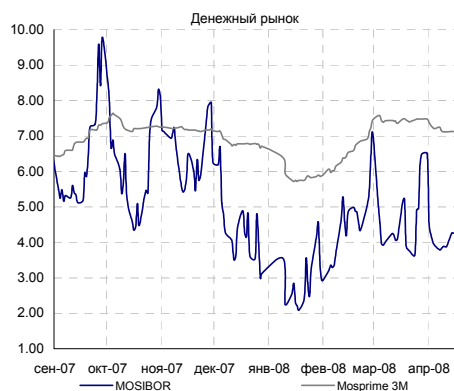
	2006	2007	Изм., %	2007 БМ	Откл., %
Выручка	957.7	1272.9	32.9	1251.9	2
Валовая прибыль	297.9	398.2	33.7	387.3	3
Валовая рентабельность, %	31.1	31.3		30.9	
EBITDA	106.8	145.1	35.9		
Рентабельность EBITDA, %	11.2	11.4			
EBITDA*	106.6	145.4		134.4	8
Рентабельность EBITDA, %*	11.1	11.4		10.7	
Чистая прибыль	67.6	99.2	46.7	81.8	21
Чистая рентабельность, %	7.1	7.8		6.5	

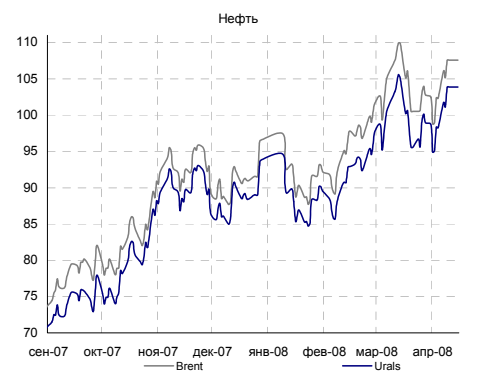
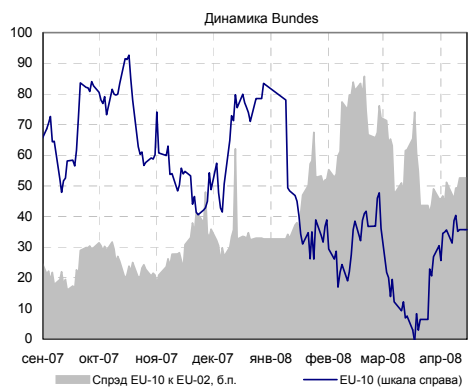
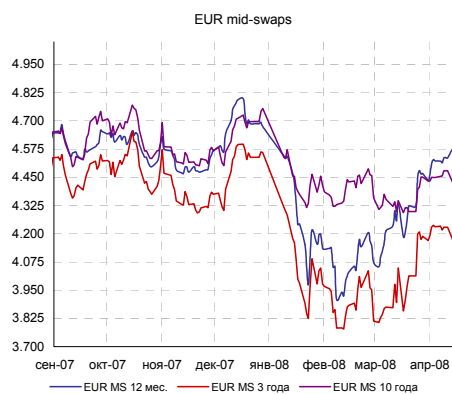
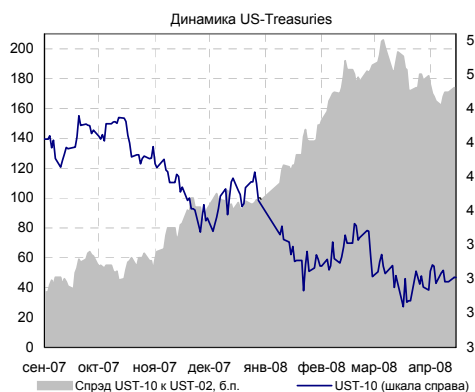
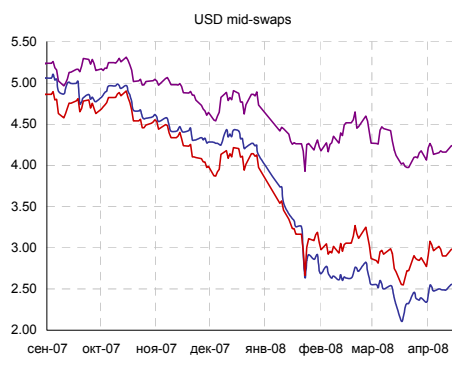
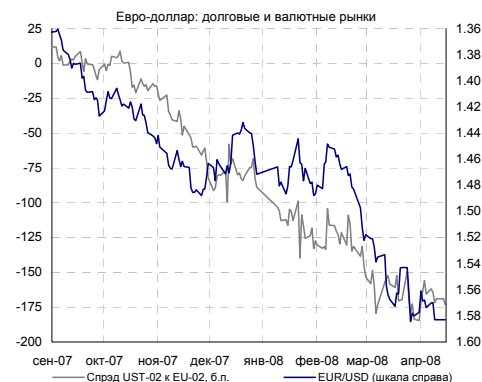
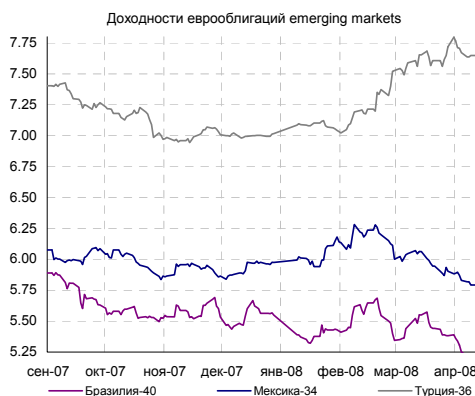
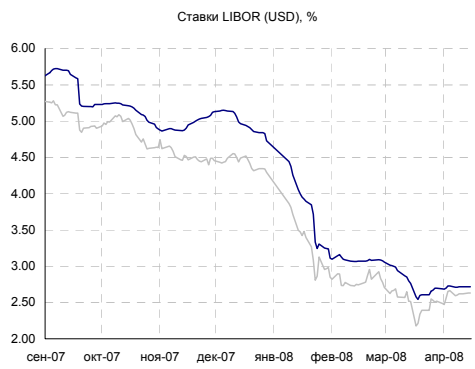
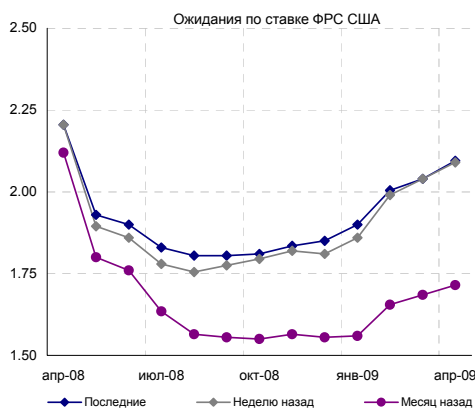
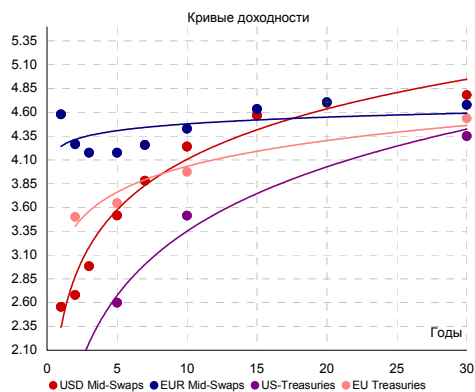
* - без учета результатов банка

- Выручка торговой сети за 2007 год выросла на 33 % и составила \$ 1 272.9 млн, что на 2 % превысило наши прогнозы. Основными факторами роста стали увеличение торговой площади на 7.3 %, а также рост LFL среднего чека на 18.5 % (в дол.).
- Хорошей новостью стало небольшое повышение валовой рентабельности с 31.1 до 31.3 %, несмотря на увеличение доли гипермаркетов в продажах (с 13 до 20 %). Рост рентабельности обусловлен увеличением в продажах доли товаров private label, товаров собственного изготовления, а также улучшением условий поставок.
- Рентабельность EBITDA (без учета влияния Банка Финсервис) увеличилась с 11.1 до 11.4 %, что объясняется как ростом валовой рентабельности, так и снижением доли операционных затрат к выручке. Последнее, в свою очередь, обусловлено снижением доли расходов на аренду с 4.4 до 3.3 % благодаря увеличению доли собственных магазинов.
- Чистая рентабельность составила 7.8 %.

Мы позитивно оцениваем представленные результаты Седьмого Континента за 2007 год – они превысили наши ожидания по выручке и рентабельности. Как не раз заявляла компания, ее стратегия заключается в балансе роста и сохранения высокой рентабельности.

Мухамеджанова Сабина





КАЛЕНДАРЬ СОБЫТИЙ НА ДОЛГОВОМ РЫНКЕ

СЕГОДНЯ

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
07.05.08	Очередное заседание Банка Англии. Рассмотрение вопроса об изменении учетной ставки.
08.05.08	

Календарь размещений

Дата	Эмитент, серия выпуска	Объем, млн.	Срок обращения	УТР/ УТМ (прогноз организаторов)	Разброс
СЕГОДНЯ					
17.04.08	Банк Ренессанс Капитал, 2	3 000	4 года/ 1 год	-	-
17.04.08	УРСА Банк, 8	10 000	7 лет/1 год	-	-
17.04.08	Стройтрансгаз, 3	5 000	5 лет	11.57	1.05
18.04.08	Амурметалл, 3	3 000	3 года/ год	12.89	1.06
23.04.08	Глобэкс-Финанс, 2	4 000	3 года/ год/ 2 года	-	-
23.04.08	ХКФ, 5	4 000	5 лет	12.77-13.10	0.33
24.04.08	Желдорипотека, 2	2 500	4 года/ год	13.69	0.54
28.04.08	ПромТехЛизинг, 1	130	3 года	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	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
17.04.2008	ЗавГросс01	1 000	Оферта	100	1 000
17.04.2008	МОСМАРТФ 1	2 000	Оферта	100	2 000
17.04.2008	УралСвзИн5	2 000	Погаш.	-	2 000
17.04.2008	УфаойлОП-1	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
11.04.08	Экспортные цены	мар.08	0.5%	0.9%	1.5%
11.04.08	Импортные цены	мар.08	2.0%	0.2%	2.8%
14.04.08	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	мар.08	0.0%	-0.6%	0.2%
14.04.08	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	мар.08	0.2%	-0.2%	0.1%
15.04.08	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	мар.08	0.5%	0.3%	1.1%
15.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	мар.08	0.2%	0.5%	0.2%
СЕГОДНЯ	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.08	0.3%	0.0%	
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.08	0.2%	0.0%	
СЕГОДНЯ	Индекс промышленного производства	мар.08	-0.1%	-0.5%	
СЕГОДНЯ	Количество новостроек, тыс.	мар.08	1 018.0	1 065.0	
СЕГОДНЯ	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	мар.08		978.0	
23.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	мар.08		5 030.0	
24.04.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	мар.08		590	
24.04.08	Статистика продаж товаров длительного пользования, тыс. ед.	мар.08		-1.7%	
25.04.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	апр.08		64.5	

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.