

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %		Выпуск	Close	Изм-е, %	YTM, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	112.77	1.77	1.59	↑	UST 10	97.02	-0.31	3.87	4
Золото	885.15	-0.65	-0.07	↓	РОССИЯ 30	114.50	-0.27	5.39	4
EUR/USD	1.5623	-0.0058	-0.37	↓	Газпром 34	116.46	0.16	7.21	-1
RUB/USD	23.4391	0.0943	0.40	↑	Банк Москвы 09	103.94	-0.08	5.07	5
FF Fut. апр.08	2.255	0.00		↑	ОФЗ 25057	102.44	0.09	6.05	-6
Fed Funds Fut. Prob (2%) May.08	78%	-0.04		↓	ОФЗ 25058	100.02	-0.03	5.24	194
EMBI+	438.27	-1.02	-0.23	↓	ОФЗ 46020	97.98	-0.02	7.19	0
EMBI+, спрад	262	0		↑	МГор39-об	106.10	0.00	6.71	0
EMBI+ Россия	492.34	-0.83	-0.17	↓	Мос.обл.5в	104.20	-0.30	7.76	17
EMBI+ Россия, спрад	154	-1		↓	Мос.обл.7в	99.30	-0.10	8.32	3
MIBOR, %	4.01	-0.06		↓	КОМИ 8в об	92.00	-0.45	8.87	10
Счета и деп. в ЦБ, млрд. руб.	596.9	10.6	1.81	↑	ГАЗПРОМ А4	102.37	0.12	6.90	-8
MICEX RCVI	99.59	0	0.00	↑	ВБД ПП 3об	100.72	0.02	8.57	-2
MICEX объемы, млн.руб.	Биржа	РПС	Сумм.	РЕПО	Лукойл4обл	100.00	-0.05	7.53	1
Корпоративные	3005.0	16358.5	19363.5	43317.1	МартаФин 3	90.00	-8.99	68.38	4836
Муниципальные	491.8	2024.8	2516.6	9099.4	ГлСтрой-2	99.70	0.00	11.02	0
Государственные	259.6	0.0	259.6	0.0	ЮТК-03 об.	99.50	0.00	8.89	0

Ключевые события

Долговые рынки

- Продолжение роста
- Резкое оживление в бумагах Копейки
- Исполнение оферты ВТБ
- Глобальные рынки – на неделю вперед

Новости эмитентов

РуссНефть: еще одна порция обнадеживающих новостей

Новости коротко

- Рейтинговое агентство Moody's в пятницу подтвердило корпоративный кредитный рейтинг **ТМК** на уровне «Ва3», повысило рейтинг ноты участия в кредите (LPN) с «В1» до «Ва3». Прогноз по рейтингам был изменен на «негативный». Подтверждение рейтинга связано с постановкой рейтингов ТМК 17 марта 2008 г. на пересмотр с возможным понижением в связи с недавним объявлением компании о покупке у Evraz Group S.A. (Ba2) активов и дочерних предприятий IPSCO Tubular в США за приблизительно \$ 1.2 млрд. Рейтинг может быть понижен в случае, если компания не уменьшит долговую нагрузку до уровня ниже 2.5X EBITDA в течение ближайших 1.5 лет или не сможет поддержать достаточную ликвидность, в частности рефинансироваться или привлечь бридж-кредит в ближайшие месяцы.
- Moody's повысило рейтинги LPN с «В1» до «Ва3». Повышение вызвано значительным снижением обеспеченной задолженности ТМК. Задолженность, обеспеченная собственностью, оборудованием, основными средствами и поступлениями от выручки, снизилась с 27 % на июнь 2007 г. до 11 % от общего объема кредитного портфеля по состоянию на 11 апреля 2008 г. / Moody's
- Fitch Ratings присвоило компании **ОАО «АльфаСтрахование»** рейтинг финансовой устойчивости (РФУ) страховщика «ВВ-» по международной шкале. Прогноз – «стабильный». Рейтинг отражает поддержку капиталом, которую АльфаСтрахование получает от материнской компании «Альфа-Групп», сильные позиции страховщика на рынке, развитые процедуры андеррайтингового контроля, особенно по розничным продуктам, а также относительно высокое кредитное качество инвестиционного портфеля. С другой стороны, рейтинг показывает относительно низкий уровень достаточности капитала АльфаСтрахования, отрицательный технический андеррайтинговый результат и высокую конкуренцию в основном сегменте деятельности компании – автостраховании. / Fitch
- Fitch Ratings в пятницу повысило рейтинг **Республики Татарстан** до «ВВВ-» с «ВВ+». Прогноз по рейтингу – «стабильный». Повышение отражает сохранение хороших бюджетных показателей Татарстана, разумное управление бюджетом, обеспечившее жесткий контроль над операционными расходами и способность финансировать капитальные затраты за счет собственных источников. Также рейтинги принимают во внимание высокую концентрацию налоговых поступлений республики и значительный уровень условных обязательств.
- Одновременно рейтинговое агентство повысило рейтинг **СИНЕКа** (Связьинвестнефтехим) с «ВВ+» до «ВВВ-» и рейтинг **банка «АК БАРС»** с «ВВ-» до «ВВ». Прогноз по рейтингам – «стабильный». Данные рейтинговые действия были вызваны повышением рейтинга Республики Татарстан. / Fitch

- **Промсвязьбанк** привлек кредит на сумму \$ 175 млн под ставку LIBOR +100 б. п. В результате кредитной подписки общий объем предложения превысил первоначально планируемую сумму в \$ 150 млн. Кредит выдан на 1 год и может быть продлен еще на год. Средства будут направлены на финансирование внешнеторговых операций клиентов Промсвязьбанка. / Интерфакс
- **ОАО «Ленэнерго»** привлекло синдицированный кредит Barclays Capital на \$200 млн. Кредит предоставлен на 3 года с погашением поквартальными платежами, начинающимися через два года со дня подписания кредитной документации. Процентная ставка по кредиту составляет LIBOR + 125 б.п. Полученные кредитные ресурсы будут направлены на финансирование инвестиционной программы компании. /ПРАЙМ-ТАСС
- **Банк «Союз»** 28 апреля начнет размещение своего 3-го облигационного выпуска объемом 2 млрд руб. Срок погашения выпуска составит 3 года. / РИА Новости
- **Л'Этуаль** готовит к размещению два облигационных выпуска, каждый объемом 1.5 млрд руб. Срок погашения обоих выпусков – 3 года. / Рейтер
- Fitch подтвердил рейтинг **ММК** на уровне «ВВ». Прогноз по рейтингу – «стабильный». / Fitch

Долговые рынки

Продолжение роста

В пятницу большинство ликвидных голубых фишек возобновили восхождение. Выпуск ЛУКОЙЛ-03 с погашением в декабре 2011 г. вырос на 0.19 %, его доходность снизилась до 7.22 % (-6 б. п.). Газпром-А4 с погашением в феврале 2010 г. прибавил 0.12 %, доходность опустилась до 6.9 % (-8 б. п.). Мы также наблюдали осторожные покупки в некоторых выпусках банков. К примеру, выпуск Банк ЗЕНИТ-04 с погашением в апреле 2010 г. поднялся на 0.05 %, его доходность сократилась до 8.89 % (-13 б. п.).

Резкое оживление в бумагах Копейки

Мы бы хотели обратить внимание на существенный оборот, прошедший в пятницу по самому короткому выпуску облигаций ТД «Копейка» – Копейка-01 с погашением в июне 2008 г. – в стакане прошло сделок примерно на 110 млн руб. По итогам дня цена выпуска выросла на 0.35 % и составила 99.85 % от номинала, доходность снизилась до 10.82 % (-255 б. п.). Два других выпуска компании также заметно выросли в цене, хотя и на небольших объемах. Котировки Копейки-02 с офертой в феврале 2009 г. взлетели на 0.55 %, доходность снизилась до 14.73 %, Копейка-03 с офертой в августе 2008 г. поднялись на 0.4 %, а доходность упала до 15.73 с 17.07 %. Мы не нашли сколь-либо значительного новостного повода, который мог бы спровоцировать столь заметные движения в бумагах. Тем не менее, это выглядит весьма интересно.

В начале апреля газета «Коммерсантъ» писала, что Копейка (рейтинг «ССС-» от S&P) может до конца года провести закрытое размещение и продать не менее \$ 150 млн портфельному инвестору. Среди возможных кандидатов был назван JPMorgan. Однако компания выпустила официальное опровержение данного факта. Как сказано в официальном сообщении (интервью Рейтер, размещенном на сайте компании), в компании «рассчитывают на поддержку основного акционера и IPO в 2009 г.».

Исполнение оферты ВТБ

В пятницу ВТБ исполнил оферту по 5-му выпуску облигаций. Неделю назад банк установил ставку по 11-14-му купонам данного выпуска на уровне 8.6 %, повысив ее на 270 б. п., и одновременно выставил дополнительную годовую оферту. Соответствующая доходность к новой оферте (по номиналу) составляет 8.78 %. За прошлую неделю доходность ВТБ-04 с погашением в марте 2009 г. снизилась на 30 б. п. до 8.43 %. Принимая во внимание данное движение, доходность к оферте на уровне 8.78 % дает хоть и незначительную, но все же премию ко вторичному рынку. Таким образом, не удивительно, что эмитенту пришлось выкупить всего около 3.6 млрд от общего объема выпуска в 15 млрд руб.

Глобальные рынки – на неделю вперед

В пятницу еврооблигации Россия`30 снизились вслед за UST 10. Суверенный спрэд в настоящее время составляет 152 б.п. Большинство российских корпоративных еврооблигаций, напротив, к концу дня немного подросли.

Начало текущей недели, скорее всего, будет спокойным. На сегодня не запланировано никаких значительных событий. На завтра намечены 2 события, представляющие интерес: будут опубликованы финансовая отчетность Дойчебанка за 1-й квартал 2008 г. и предварительные данные ВВП США за 1-й квартал. Принимая во внимание тот факт, что реакция на большинство последних отчетов банков была довольно вялой, предметом ключевого интереса станет именно первая оценка ВВП. В то же время, реакция на эти данные может быть сглажена из-за двухдневного заседания FOMC, которое начнется во вторник. Решение по ставке станет известно поздно вечером в среду.

Еще одно важное событие – публикация статистики по рынку труда США – запланировано на пятницу. Следовательно, основная часть ключевых новостей на этой неделе приходится на дни российских праздников. Таким образом, активность в российских еврооблигациях (как корпоративных, так и суверенных) заметно снизится, так как единственными игроками в сегменте будут нерезиденты. В данной связи существует большая вероятность резких изменений котировок российских еврообондов (на минимальных объемах) в конце недели.

Наталья Ковалева

Новости эмитентов

РуссНефть: еще одна порция обнадеживающих новостей

В субботу О. Дерипаска сообщил журналистам некоторые подробности относительно приобретаемой им компании «РуссНефть»:

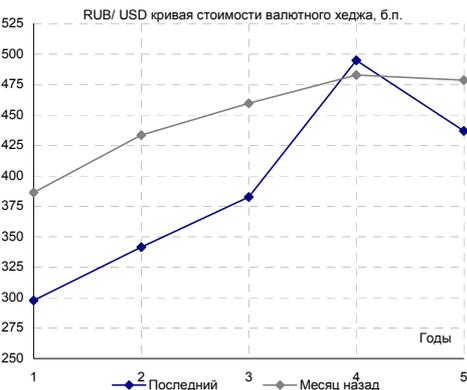
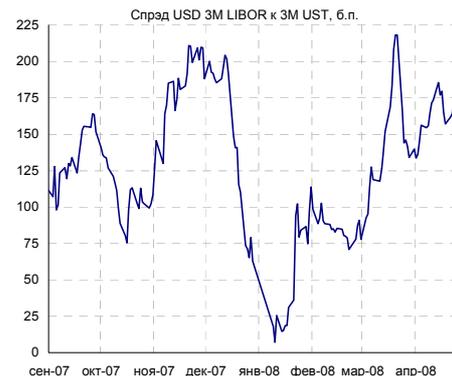
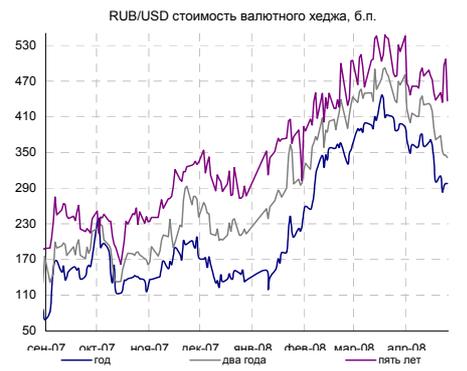
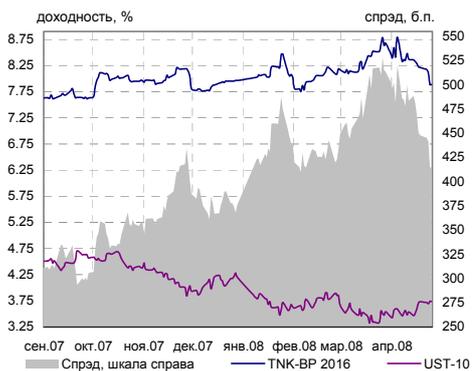
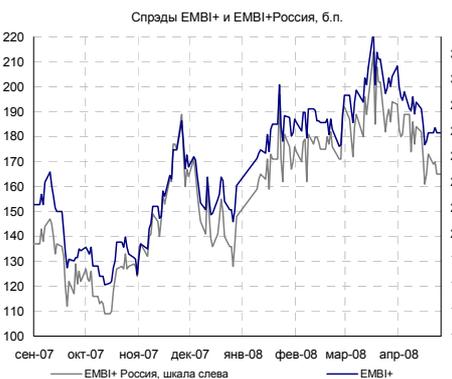
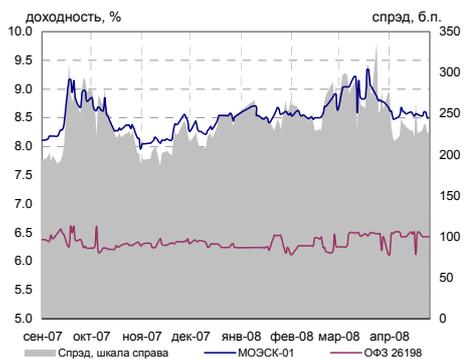
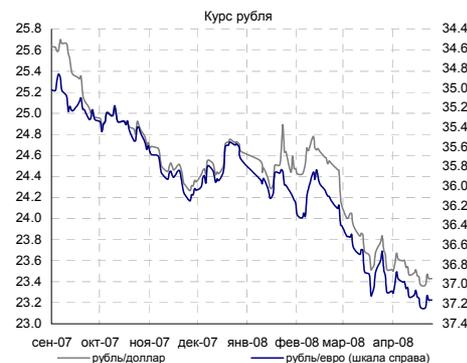
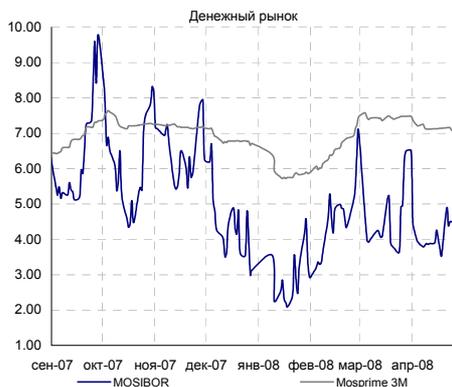
- сделка по приобретению БазЭлом контрольной доли в РуссНефти должна быть вскоре закрыта;
- основное препятствие для данной сделки (решение ФАС по заявке БазЭл на приобретение доли в РуссНефти) вскоре будет устранено;
- БазЭл будет развивать РуссНефть в партнерстве с трейдером Glencore (де-факто уже являющимся владельцем части РуссНефти);
- источники СМИ заявляют, что после завершения сделки доля БазЭла в РуссНефти будет составлять порядка 51 %, Glencore – 49 % (Ведомости);
- сумма сделки между БазЭлом и М. Гучериевым, которая по разным источникам оценивалась в \$ 3.0-3.3 млрд, по словам О. Дерипаски, «далека от действительности»;
- РуссНефть планируется задействовать в развитии нефтехимического (hydrocarbon) проекта, который будет включать энергетические активы в Краснодаре (в частности Афипский НПЗ).

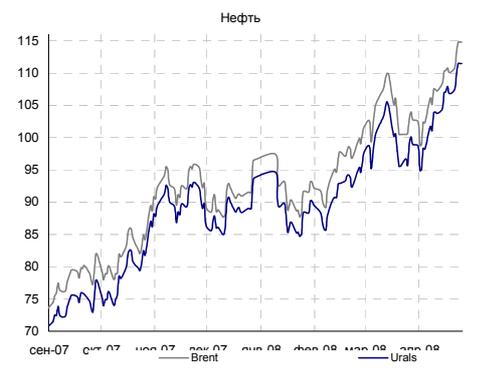
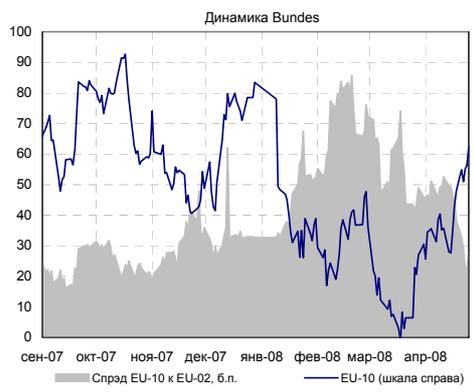
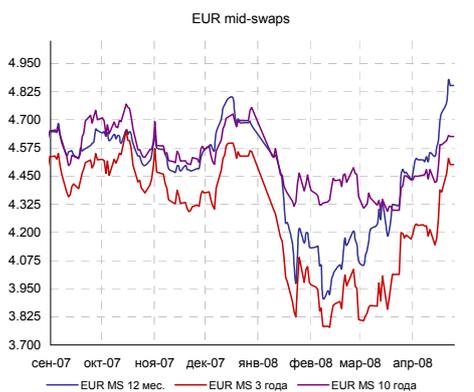
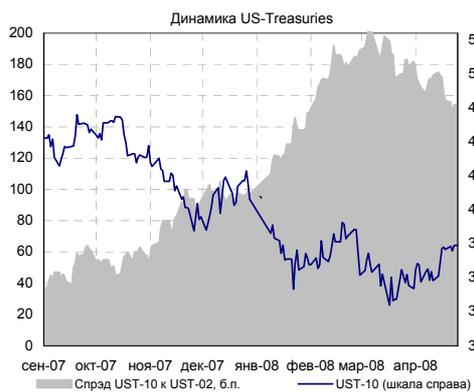
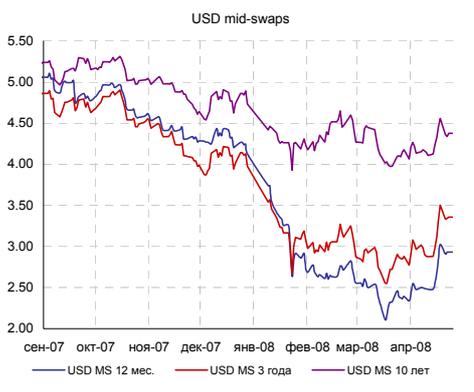
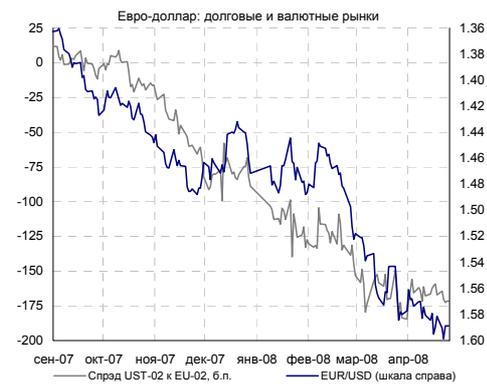
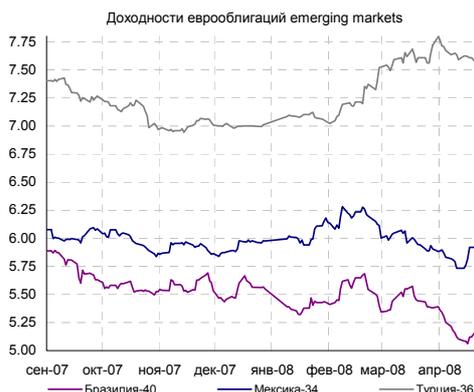
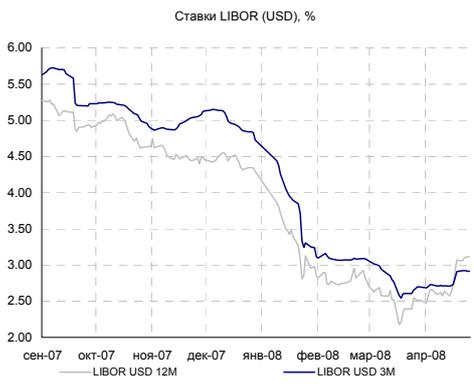
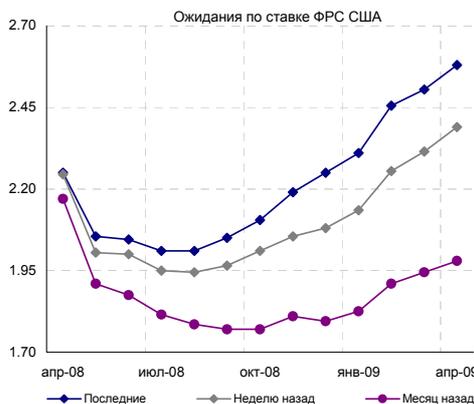
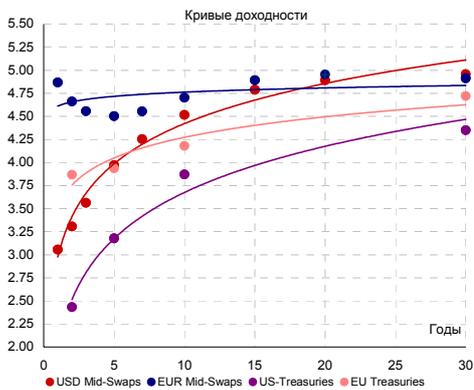
Напомним, что в середине апреля стало известно, что Высший Арбитражный Суд фактически лишил налоговиков права применять статью 169 Гражданского кодекса, которую налоговые органы использовали для пересмотра сделок между акционерами РуссНефти. Решение Арбитражного суда могло облегчить переход прав собственности новому владельцу.

По всей вероятности, препятствие в виде одобрения заявки со стороны ФАС стало «технической» деталью в глазах О. Дерипаски. Напомним, что в феврале глава ФАС заявлял, что служба предпочитает дождаться завершения судебных процессов в отношении РуссНефти.

Уверенность в отношении судьбы приобретаемого актива со стороны основного претендента на компанию заставит инвесторов пересмотреть риски компании. При этом определенные риски в отношении компании сохраняются до тех пор, пока не будет завершен ряд судебных процессов. Таким образом, вряд ли стоит ждать пересмотра рисков обращающихся облигаций со стороны консервативно настроенных банков. Мы полагаем, что бумаги останутся в списке «высоко спекулятивных» вплоть до oferty в декабре 2008 г., однако в любом случае активность инвесторов в них, безусловно, повысится.

Егор Федоров





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	ПромТехЛизинг, 1	130	3 года	-	-
СЕГОДНЯ	СОЮЗ Банк, 3	2 000	3 года/ год	-	-
29.04.08	Газэнергосеть, 2	1 500	5 лет/ год	-	-
29.04.08	Балтинвестбанк, 1	1 000	3 года/ год	13.65 -13.90	0.25
29.04.08	ЧТПЗ, 3	8 000	7 лет	-	-
29.04.08	Разгуляй, БО-03	500	1 год	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 1	1 000	5 лет	-	-
30.04.08	МРСК Урала, 2	600	5 лет	-	-
21.05.08	ВКМ-Лизинг Финанс, 1	1 000	3 года/1 год	-	-

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
29.04.2008	Белгор2003	320	Погаш.	-	320
02.05.2008	ДымКолбПр1	800	Оферта	100	800
08.05.2008	ОСТ-2об	400	Погаш.	-	400
09.05.2008	НФК-1	1 000	Оферта	100	1 000
09.05.2008	НФК-2	1 000	Оферта	100	1 000
09.05.2008	ПАВА 02 об	1 000	Оферта	100	1 000
12.05.2008	МартаФин 2	1 000	Оферта	102	1 015

*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
16.04.08	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.08	0.3%	0.0%	0.3%
16.04.08	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.08	0.2%	0.0%	0.2%
16.04.08	Индекс промышленного производства	мар.08	-0.1%	-0.5%	0.3%
16.04.08	Количество новостроек, тыс.	мар.08	1 018.0	1 065.0	947.0
16.04.08	Количество разрешений, выданных на строительство новых домов, тыс.	мар.08		978.0	927.0
22.04.08	Статистика продаж на вторичном рынке жилья, тыс. ед.	мар.08	4 920.0	5 030.0	4 930.0
24.04.08	Статистика продаж новых домов, тыс. ед.	мар.08	580	590	526
24.04.08	Статистика продаж товаров длительного пользования тыс. ед.	мар.08	0.6%	-1.7%	-0.3%
28.04.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer sentiment index)	апр.08	63.2	69.5	62.6
СЕГОДНЯ					
29.04.08	Индекс потребительской уверенности (Consumer confidence index)	апр.08	62.0	64.5	
30.04.08	Прогнозная оценка ВВП (GDP-advance)	1 кв. 2008	0.3%		
01.05.08	Индекс потребительских расходов (PCE core)	мар.08		0.1%	
01.05.08	Индекс Деловой активности (Manufacturing ISM)	апр.08	48.0	48.60	
02.05.08	Статистика рынка труда - Уровень безработицы (Unemployment)	апр.08	5.2%	5.1%	

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.