

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	50.94	4.41	9.48	Евраз' 13	62.90	-0.63	23.59	22
Нефть (Brent)	53.14	4.27	8.74	Банк Москвы' 13	67.74	-2.93	17.22	3
Золото	897.75	-26.75	-2.89	UST 10	109.67	-0.83	2.67	0
EUR/USD	1.3461	0.00	0.00	РОССИЯ 30	95.25	1.24	8.35	-22
USD/RUB	33.3881	-0.57	-1.67	Russia'30 vs UST10	568			-33
Fed Funds Fut. Prob. фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		UST 10 vs UST 2	188			3
USD LIBOR 3m	1.17	-0.01	-0.93	Libor 3m vs UST 3m	96			-2
MOSPRIME 3m	16.50	-0.03	-0.18	EU 10 vs EU 2	175			-2
MOSPRIME o/n	8.75	-1.17	-11.79	EMBI Global	653.64	-0.45		-3
MIBOR, %	8.75	-1.11	-11.26	DJI	7 978.1	2.79		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	626.60	32.40	2.95	Russia CDS 10Y \$	404.54	-6.55		-25
Сальдо ликвид.	-70	8.80	-11.17	Gazprom CDS 10Y \$	658.09	-5.32		-37

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

День семи ofert

Магнит и Банк «Возрождение»: отчетность хорошая, реакция рынка разная

Что сегодня?

Глобальные рынки

FASB смягчил требования к банкам при использовании mark-to-market

Макростатистика: чем хуже, тем лучше

Котировки US Treasuries снова снижаются, несмотря на поддержку ФРС

Еврооблигации EM: растем день за днем

Газпром размещает CHF-номинамированный евробонд с хорошей премией

Корпоративные новости

Магнит готовит реструктуризацию

Новости коротко

Ключевые новости

- н FASB принял решение предоставить банкам большую свободу в определении цен активов/пассивов на основе текущих рыночных цен (mark-to-market). Это решение означает, что у банков появится возможность ограничить размер убытков, возникающих из-за обвала цен на различные активы в условиях нестабильности на финансовом рынке. / Reuters

Экономика РФ

- н ВВП России сократился в I квартале 2009 г. сильнее ожиданий - на 7% - зам. министра экономического развития Андрей Клепач. Однако, пересмотр базового прогноза развития российской экономики на 2009 г. (предполагается снижение ВВП на 2.2%) пока не производится. / Ведомости

Корпоративные новости

- н По информации Интерфакса, РЖД в этом году сократит объемы закупки пассажирских вагонов у ТВЗ на 44% до 549 вагонов. На закупки уйдет 14 млрд руб. Это не очень хорошая новость для держателей облигаций компании, oferta по которым состоится в июне этого года.
- н Группа ПИК выдала Сбербанк-Капитал мандат на реструктуризацию кредитного портфеля объемом в 44.8 млрд рублей. Вчера другой банк - ВТБ - отсудил у девелопера просроченный долг в 2.7 млрд рублей. / Reuters
- н Российский производитель шин Amtel получил разрешение голландского суда на приостановку платежей кредиторам на два месяца. Во время действия моратория заинтересованные стороны в принципе не могут реализовывать свое право обращения взыскания на собственность компании или заявлять иные права требования на ее имущество. / Reuters
- н МЗБ 20 марта 2009 г. признан Арбитражным судом г. Москвы банкротом. / Финам

Проблемы эмитентов

- n **Нутритек** достиг устного соглашения с кредиторами и владельцами еврооблигаций о временном моратории на долг. Общая сумма долга компании составляет примерно \$190 млн, из которых около \$55 млн приходится на краткосрочные банковские кредиты: крупнейшие кредиторы Юникредит банк, Россельхозбанк и HSBC Bank готовы не требовать кросс-погашения и не обращаться в суд по просроченному долгу в течение 1.5-2 месяцев. / Коммерсант
- n Как сообщает Коммерсант, **Макромир** подал в арбитражный суд Санкт-Петербурга и Ленобласти заявление о признании себя банкротом. Задолженность компании перед кредиторами превышает \$400 млн. Облигаций Макромира в рынке не осталось – держатели 1-го и 2-го выпусков в августе-сентябре прошлого года предъявили эмитенту в ходе оферт более 99% двух выпусков.
- n **АПК Аркада** допустила очередной дефолт по купону по 3-му выпуску облигаций в размере 101.7 млн руб. Это уже четвертая по счету невыплата по публичному долгу: компания не выкупила по оферте 3-ий выпуск облигаций на сумму 1.2 млрд руб. и не выплатила купонный доход по 2-му и 4-му выпускам. Предложенная реструктуризация не устроила держателей облигаций, которые подали в суд с ноября 2009 г. 19 исков к эмитенту на сумму свыше 450 млн руб. Однако, пока ни один из инвесторов не потребовал банкротства компании. / Reuters

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **Центральный телеграф** погасил облигации 3-ей серии и уплатил НКД. / Финам
- n **КБ Солидарность** определил ставки 9-12-го купонов по облигациям 2-ой серии в размере 15% годовых. / Финам

Кредитные рейтинги

- n Fitch понизило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента **холдинговой компании** российской инвестгруппы **Ренессанс Капитал** до «В» с «ВВ-». Прогноз рейтингов Renaissance Capital Holdings Limited - негативный. / Fitch
- n Moody's изменило прогноз корпоративного кредитного рейтинга «Ba2» **Вымпелкома** на «негативный» с «позитивного». Изменение прогноза связано с ослаблением финансового состояния компании в течение 2008 г. в результате значительного увеличения задолженности после покупки компании Голден Телеком, усугубленного влиянием колебаний валютных курсов. Агентство считает, что Вымпелком является наиболее уязвимой компанией с точки зрения девальвации рубля из трех отслеживаемых агентством российских мобильных операторов, так как 84% из \$8 млрд долга компании на 30 сентября 2008 г номинировано в иностранной валюте.
- n Moody's изменило прогноз рейтингов **МТС** на «стабильный» с «позитивного». Агентство не ожидает значительного улучшения кредитных показателей компании и отмечает, что хотя деловая модель МТС проявляет устойчивость на фоне снижения рынка, на ее показатели может оказать влияние изменение валютных курсов в связи с ослаблением российского рубля и украинской гривны при том, что долговые обязательства, номинированные в иностранной валюте, составляют около 80% \$4.07-млрд.-гл долга компании по состоянию на конец 2008 г.
- n S&P снизил долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг **Казаньоргсинтез** до «СС» с «ССС+», прогноз рейтинга «негативный». Негативный прогноз отражает опасения агентства относительно способности компании получить достаточное финансирование для выплаты своего большого краткосрочного долга и возможности улучшить показатель EBITDA на фоне общего ослабления спроса и снижения цен в нефтехимической отрасли. / S&P

Кредиты

- n **ВТБ** предоставил 19 марта 2009 г. **компаниям Алроса** кредит объемом \$100 млн. Средства предоставлены с целью пополнения оборотных средств заемщика. / Ведомости

Глобальные рынки

- n **ЕЦБ снизил ставку в еврозоне до 1.25% годовых с 1.5% ранее.** Данная ставка может быть снижена и далее, в то же время ставка по депозитам «овернайт», которая в четверг была уменьшена до 0.25% с 0.5% годовых, скорее всего, понижаться не будет. Какие-либо решения о новых нестандартных мерах будут приниматься на следующем заседании, которое пройдет 7 мая, сообщил глава ЕЦБ Жан-Клод Трише. / Интерфакс
- n **Инфляционное давление в еврозоне падает,** в середине года может быть дефляция - глава ЕЦБ. / Интерфакс

Внутренний рынок**День семи оферт**

Наверное, самым интересным событием вчера стали ожидания, а потом уже и состоявшиеся итоги 7 оферт на общую сумму 16.5 млрд руб. Понятно, что оборотов на указанные 16.5 млрд руб никто увидеть и не ожидал, но сделки купли-продажи по 100% прошли сразу по 6 из 7 бумаг из списка (АСПЭК, Русский Стандарт-7, Барклайс Банк, НКНХ-4, МДМ-Банк-3 и Севкабель-3). Правда, количественные итоги оказались разными, что позволяет предполагать разную степень рыночности досрочных выкупов. Мы не можем пока ничего определенного сказать об ЭГИДЕ: малый номинальный объем выпуска (62 млн руб) не позволяет однозначно предполагать дефолт.

С формальной точки зрения, самые «рыночные» итоги оферт – у Русского Стандарта и НКНХ, которые выкупили по 64% и 100% от номинала соответственно. МДМ-Банк и Севкабель выкупили по 6.5% и 11.9% от размера займа. Мы думаем, что скромные итоги по продаже облигаций МДМ-Банку могут объясняться весьма вероятным досрочным выводом части бумаг с рынка по цене ниже номинала. Наконец, АСПЭК и Барклайс-Банк выкупили облигации на сумму примерно по 3 млн руб. каждый. В случае Барклайс можно предположить, что такие успешные результаты вызваны крепким кредитным качеством банка, хотя, оговоримся, что мы не знаем, какой купон установлен на следующие до погашения 9 месяцев. Но в случае АСПЭК – достаточно непрозрачного удмуртского холдинга, вовлеченного в торговлю нефтепродуктами, строительный бизнес, продажу автомобилей, - итоги досрочного погашения на фоне купона в 13% едва ли можно отождествлять с первоклассностью кредитного качества.

К сожалению, четверг был омрачен информацией о 3 дефолтах: Аркада, Агрика не заплатили по купону, а Маир не смог удовлетворить требования инвесторов и в части выплаты амортизации, и по купону.

Весьма любопытными выдались последние дни в отношении облигаций Магnezита. Еще 2-3 дня назад выпуск Магnezит можно было продать по 70% от номинала, о чем сигнализировали совершенные сделки. Вчера днем появилась новость о том, что Сбербанк выдаст компании 7-летний кредит на 1.3 млрд руб, что вероятно приободрило многих держателей, однако сегодня стало известно, что пройти сегодняшнюю оферту компания все же не сможет и что инвесторам будет предлагаться реструктуризация. Последняя сделка по Магnezиту прошла сегодня по 50% от номинала, а котировки bid сейчас выставлены в диапазоне от 30 до 50%.

Сегодняшний день будет относительно скуп на события: еще одна оферта ожидается по облигациям Разгуляй 3-ей серии. Особой интриги тут нет: новостной фон последней недели делает эту новость печально предсказуемой (см. наши кредитные комментарии).

Магнит и Банк «Возрождение»: отчетность хорошая, реакция рынка разная

На вторичном рынке вчера покупали кредитный риск Магнит на фоне хороших финансовых результатов за 2008 г. по МСФО (+2.1 п.п.) и продавали облигации Банка «Возрождение» (-3 п.п.), хотя его отчетность по МСФО за прошлый год показалась нам сильной. Инвесторы продолжали продавать дефолтные облигации Нутритека и ГТ-ТЭЦ. Возобновились покупки в инструментах Белона (+4.5 п.п), КД Авиа (+8.9 п.п.): облигации проблемного авиаперевозчика выросли на пока неподкрепленных фактами новостях о получении господдержки. Видели мы и 2 крупных сделки по продаже облигации Иркутской области (-10 п.п.), возможно, на новостях о снижении рейтинга от S&P.

Что сегодня?

Из наиболее ожидаемых событий сегодня – это негативная реакция котировок рублевых облигаций Банка Ренессанс Капитал на заметное снижение рейтинга холдинговой структуры, а также эмоциональные продажи инструментов Магnezита на новостях о реструктуризации. Внешний фон остается позитивным (рост денежных остатков в банках, возобновление роста нефтяных фьючерсов, относительно низкие ставки денежного рынка), поэтому мы ожидаем, что продолжатся покупки в наиболее качественных и многообещающих (в плане роста котировок) облигациях эмитентов второго эшелона.

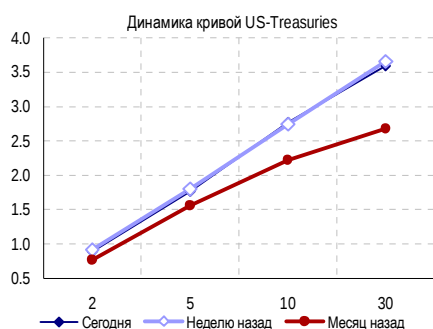
Биржевые торги наиболее ликвидными бумагами

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ПАВА 02 об	0.06	23	1000	21.10.2011	04.05.2009	45.01	43.01	-2.00	>200
Возрожд 01	103.53	4	3000	03.03.2010		97.00	94.00	-3.00	16.88
ГАЗПРОМ А4	22.88	32	5000	10.02.2010		97.91	97.91	0.00	11.10
ЕБРР 01обл	248.91	16	5000	12.05.2010	13.05.2009	102.80	103.05	0.25	-2.73
КБРенКап-2	38.81	25	3000	04.04.2012	14.04.2009	99.45	99.45	0.00	30.93
МДМ-Банк03	392.45	6	6000	01.10.2009		100.03	0.01	-100.02	>200
Мос.обл.4в	108.09	66	9600	21.04.2009		99.00	99.38	0.38	25.13
Мос.обл.5в	36.05	44	6000	30.03.2010		89.85	90.00	0.15	22.93
Промсвб-05	187.59	19	4500	17.05.2012	21.05.2009	99.45	99.50	0.05	12.02
Промсвб-06	273.85	3	5000	17.06.2013	22.06.2009	99.99	101.50	1.51	2.66
УралсибЛК2	13.35	35	5000	21.07.2011	21.01.2010	81.25	80.37	-0.88	49.22
ГТ-ТЭЦ 4об	0.43	29	2000	02.09.2009		16.50	12.90	-3.60	>200
ИтераФ-1	256.67	6	5000	20.11.2012	01.06.2009	98.05	98.90	0.85	17.97
КамскДол 3	0.07	31	500	04.06.2009		50.00	43.00	-7.00	>200
МагнитФ 02	4.13	21	5000	23.03.2012		74.40	76.50	2.10	19.77
МарийНПЗ 2	2.20	27	1500	16.12.2010	18.06.2009	85.40	83.50	-1.90	157.23
РЖД-08обл	142.22	30	20000	06.07.2011		88.00	87.99	-0.01	15.49
СевКаб 03	179.49	108	1500	27.03.2012		80.00	100.00	20.00	-
СтрТрГаз03	42.82	46	5000	11.04.2013	16.04.2009	97.00	94.50	-2.50	>200
АлтЗбиб об	0.34	22	3000	30.06.2009		49.99	48.20	-1.79	>200
Аркада-03	0.06	41	1200	31.03.2011	01.10.2009	0.51	5.27	4.76	>200
Белон 01	6.27	42	1500	03.06.2009		80.98	81.50	0.52	>200
Белон 02	10.14	39	2000	23.02.2012	27.08.2009	56.00	60.50	4.50	>200
ВТБ - 6 об	46.33	21	15000	06.07.2016	15.07.2009	99.01	99.10	0.09	12.38
ГидроОГК-1	82.06	40	5000	29.06.2011		85.25	85.00	-0.25	17.01
ИркОблЗ1-5	113.71	2	1650	26.10.2011		100.00	90.00	-10.00	17.40
КДавиаФин1	0.07	31	1000	21.04.2010	22.04.2009	4.11	13.00	8.89	>200
Ленэнерго3	14.70	50	3000	18.04.2012		74.00	77.00	3.00	19.00
МГор45-об	458.76	18	15000	27.06.2012		79.45	79.73	0.28	16.95
МГор58-об	519.59	51	15000	01.06.2011		89.55	89.81	0.26	16.58
МГор59-об	344.36	45	15000	15.03.2010		96.80	96.85	0.05	14.29
МКХ-02	166.70	2	1000	25.08.2009		88.50	92.10	3.60	40.92
МОЭК-01	133.94	4	6000	25.07.2013	30.04.2009	99.59	99.10	-0.49	23.95
Миракс 02	1.15	29	3000	17.09.2009		39.88	45.00	5.12	>200
НКНХ-04 об	1499.99	27	1500	26.03.2012		99.98	-	0.00	10.26
НутриНв1об	18.68	23	1200	09.06.2009		19.70	18.00	-1.70	>200
РусСтанд-7	3177.78	84	5000	20.09.2011	23.03.2010	99.75	-	0.00	15.86
СевКаб 04	4.34	21	2000	21.05.2013	26.05.2009	61.00	62.00	1.00	>200

Источник: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Леонид Игнатъев

Глобальные рынки



Источники: REUTERS

FASB смягчил требования к банкам при использовании mark-to-market

Ключевой темой прошедшего дня стал саммит G20. Судя по сообщениям СМИ, за исключением решения G20 увеличить ресурсы Международного валютного фонда на \$500 млрд - до \$750 млрд. ничего экстраординарного на саммите пока решено не было. Новость очень позитивна для emerging markets.

Новую волну оптимизма сформировало долгожданное событие – отмена правила mark-to-market для банков. Если точнее, то Совет по стандартам финансовой отчетности США (Financial Accounting Standards Board, FASB) принял решение предоставить банкам большую свободу в определении цен активов/пассивов на основе текущих рыночных цен (mark-to-market). Теперь многие банки смогут вздохнуть спокойно и смогут снизить размер списаний по обесценивающимся активам. На этой новости котировки банков в США выстрелили на 10.% вверх.

Значимость момента подчеркивает спрэд LIBOR-OIS, который достиг уровней соответствующих на момент краха Lehman Brothers. Спрэд LIBOR-OIS для долларовых ставок составляет 94 б.п., а спрэд для ставок в евро - 74 б.п.

Макростатистика: чем хуже, тем лучше

Сегодня будут опубликованы важные цифры по рынку труда в США. Согласно консенсус-прогнозу Bloomberg по итогам марта 2009 г. рынок ждет сокращения числа рабочих мест на 660 тыс. с 651 тыс. в феврале. Тем не менее, согласно расчетам аналитической группы ADP Employer Services сокращение числа рабочих мест может оказаться гораздо выше. По данным ADP число сокращений в марте составило 742 тыс., а данные за февраль были пересмотрены до 706 тыс. с 697 тыс.

Чем хуже сегодня будут данные по безработице в США, тем скорее и с удвоенной отдачей будут приниматься различные антикризисные программы, банкротиться автопроизводители и усиливаться рецессия в экономике. Следуя этой логике, инвесторы могут весьма положительно отреагировать даже на катастрофически слабые цифры.

Котировки US Treasuries снова снижаются, несмотря на поддержку ФРС

Котировки US Treasuries не смогли устоять перед очередной волной позитива, установившегося на рынках, несмотря на поддержку со стороны ФРС.

ФРС потихоньку поддерживает рынок госбумаг и отчиталась об очередной интервенции стоимостью \$7.496 млрд. Выпуски, которые покупает ФРС имеют срок погашения от пяти до 7 лет. Максимальный объем одного выпуска составил \$4.35 млрд. Пятилетняя нота с купоном 1.75% годовых. Это уже пятая по счету интервенция ФРС на рынке госбумаг. Накопленным итогом регулятор приобрел облигаций на сумму \$31.05 млрд.

Вчера доходности 10-летних бумаг выросли на 11 б.п. а вся кривая UST повысилась на 8- 11 б.п. Сегодня в Азии былого оптимизма не наблюдается, а доходности долгосрочных UST слегка снижаются.

Кривая US-Treasuries

	УТМ, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	02-апр-09	d	w	YTD
UST 02	0.90	1	0.89	8	-2	12
UST 05	1.76	0	1.76	11	-4	20
UST 10	2.77	-1	2.77	11	3	55
UST 30	3.58	-1	3.60	9	-6	92

Еврооблигации EM: растем день за днем

Котировки суверенных еврооблигаций EM вчера продолжили рост. Индекс EMBI+ вырос почти на 1.1%, а спрэд индекса снизился на 25 б.п. до 609 б.п. Суверенные еврооблигации России остались также в плюсе. Спрэд индекса EMBI+ Россия снизился на 28 б.п. до 558 б.п.. Спрэд CDS России на срок 5 лет снизился вчера на 40 б.п. до уровня 460 б.п. Сегодня с утра спрэд России 30 к UST 10 находится в пределах 560 – 570 б.п.

В корпоративных еврооблигациях вчера наблюдалась разнонаправленная динамика. Событием, претендующим на статус «исторического» стало первое размещение российских корпоративных еврооблигаций с осени прошлого года.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	02-апр-09	d	w	YTD	02-апр-09	d	w	YTD
EMBI+	407.5	1.07%	1.13%	4.09%	609	-25	-7	-62
EMBI+ Россия	445.2	1.78%	0.16%	11.11%	558	-28	22	-168
EMBI+ Украина	124.8	0.04%	4.15%	15.66%	2737	-3	-95	11
EMBI+ Мексика	386.1	2.14%	1.85%	-0.38%	342	-32	-14	-19
EMBI+ Бразилия	655.0	0.51%	0.30%	-2.43%	408	-19	5	-8
EMBI+ Венесуэла	399.4	1.53%	3.35%	18.97%	1527	-40	-59	-281
EMBI+ Турция	284.8	0.35%	1.21%	2.43%	478	-25	-17	-27
EMBI+ Аргентина	44.6	1.41%	3.89%	-6.13%	1801	-91	-78	106

Источники: JP Morgan, REUTERS

Газпром размещает CHF-номинарованный евробонд с хорошей премией

Газпром первым из российских эмитентов «распечатал» первичный рынок еврооблигаций с осени прошлого года. На этот раз компания пошла оригинальным путем. На наш взгляд, Газпром разместил относительно дорогой для себя 2-х летний выпуск еврооблигаций на сумму 400 млн. швейцарских франков со ставкой купона 9.0%. По нашим оценкам, премия выпуска к спрэд-кривой Газпрома составила не менее 100 б.п. Мы рекомендуем этот выпуск к покупке, как только облигации появятся на вторичном рынке.

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
RSHB' 10	USD	350	29.11.10	7.89	1.5	-0.06	-2	0.04	-2	- / Baa1 / BBB
RSHB' 17	USD	1250	15.05.17	11.42	5.6	1.33	-47	5.17	-85	- / Baa1 / BBB
BM' 11 CHF	CHF	250	04.03.11	13.81	1.6	-0.98	-166	1.96	-205	- / Baa1 / BBB-
GazpromB' 10	CHF	500	13.08.10	10.64	1.2	-0.21	86	0.53	6	BB+ / Baa2 / -
VTB' 18	USD	2000	29.05.18	14.38	3.3	0.99	-29	0.57	-14	BBB / Baa1 / BBB
VTB' 15s	USD	750	04.02.15	16.85	4.2	-15.06	3	1.02	-17	BBB- / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
URSA' 11-2€	EUR	300	16.11.11	16.22	2.0	4.23	-197	4.68	-212	- / Ba3 / B+
RStand' 10-2	USD	400	29.06.10	69.46	0.9	0.13	0	0.97	-7	B+ / Ba2 / BB-
Souz' 10	USD	125	16.02.10	53.12	0.7	0.00	15	0.00	99	B- / Caa1 / -
Alfa' 09	USD	400	10.10.09	9.42	0.5	0.00	1	0.00	6	BB- / Ba1 / BB-
MDM' 10	USD	425	25.01.10	9.76	0.7	0.00	1	0.37	-43	BB / Ba1 / BB-
RenCap' 09	USD	250	17.11.09	130.51	0.4	0.00	68	5.56	-964	B+ / Ba3 / B

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	16.85	3.8	-0.27	7	2.09	-50	BB- / Ba2 / -
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	23.59	2.8	-0.63	22	-1.26	49	BB- / B1 / BB
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	11.36	7.5	0.66	-9	-0.54	8	BBB / A3 / BBB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	24.17	2.3	-0.11	6	1.73	-64	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	21.78	3.0	2.66	-84	0.39	-8	BB / Ba2 / BB
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	13.38	3.2	0.79	-24	-1.99	65	BB / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Корпоративные новости**Магнезит готовит реструктуризацию**

Группа Магнезит на своем сайте сообщает о подготовке предложения о реструктуризации рублевого выпуска облигаций объемом 2.5 млрд руб., oferta по которому должна состояться уже сегодня. Мы надеемся, что компания предложит держателям вариант мягкой реструктуризации, поскольку вчера Магнезит заявил о получении кредитной линии Сбербанка объемом 1.3 млрд руб., которой должно хватить, как минимум на выкуп половины займа. Напомним, что ранее эмитент установил ставку купона на оставшиеся 2 года обращения в размере 19%.

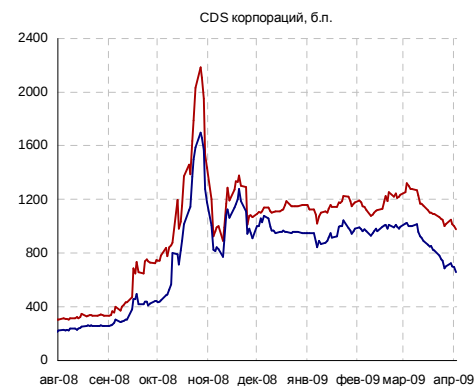
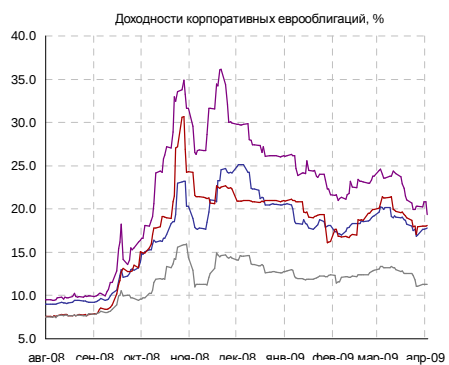
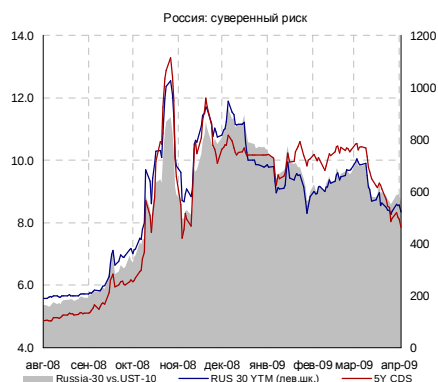
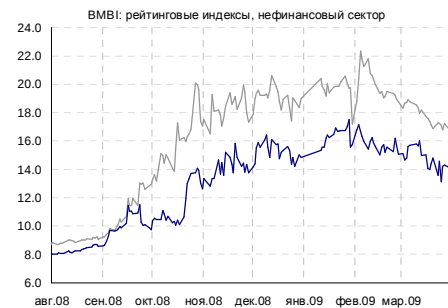
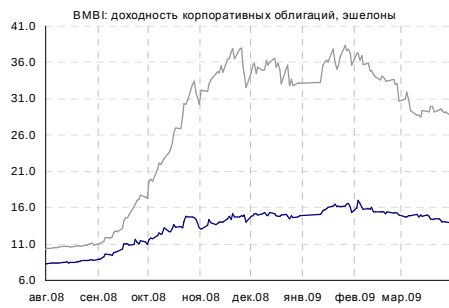
Согласно ежеквартальному отчету, по состоянию на конец 3-го квартала совокупный объем долга ООО Группа Магнезита составлял 3.8 млрд руб., что примерно соответствует объему 1-го и 2-го выпусков рублевых облигаций (1.5 + 2.5 млрд руб.). Однако консолидированная долговая нагрузка Группы на начало этого года составляла свыше 8 млрд руб., поэтому кредита Сбербанка может оказаться недостаточно, чтобы реструктурировать короткий долг компании.

В способности компании погасить долги собственными силами мы не уверены – черные металлурги, на которых приходится около 80% выручки компании, в настоящий момент замораживают инвестпрограммы, что должно сильно снизить спрос на продукцию Магнезита и соответственно обмелить денежные потоки компании в этом году. В тоже время часть спроса (около 65%) формируется за счет ремонта действующего оборудования металлургов, и здесь снижение объема продаж может быть менее значительным.

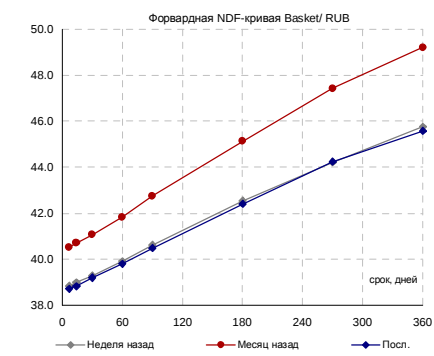
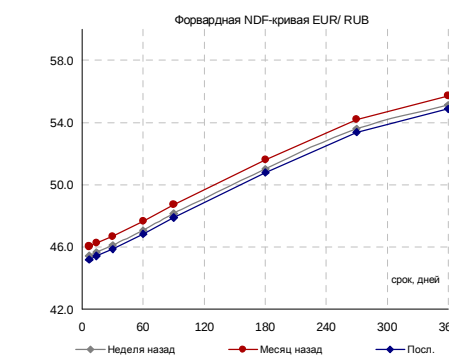
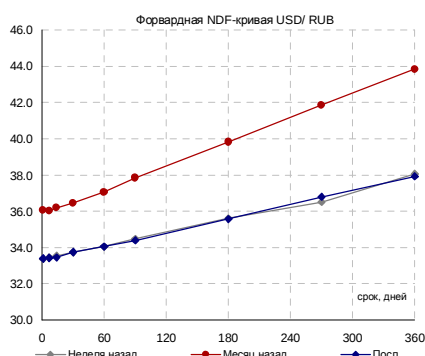
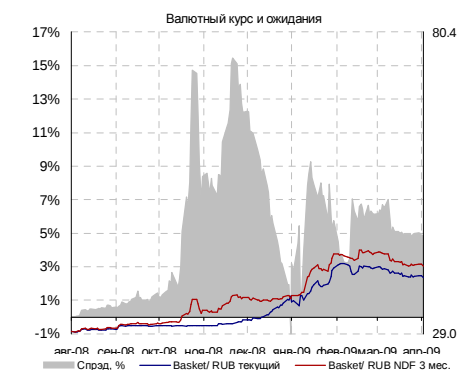
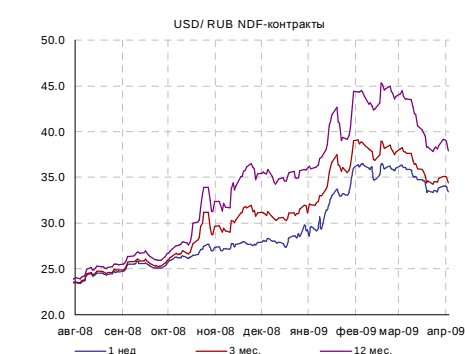
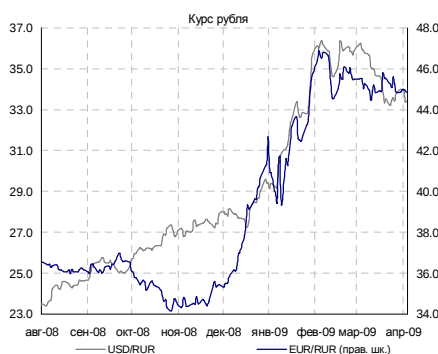
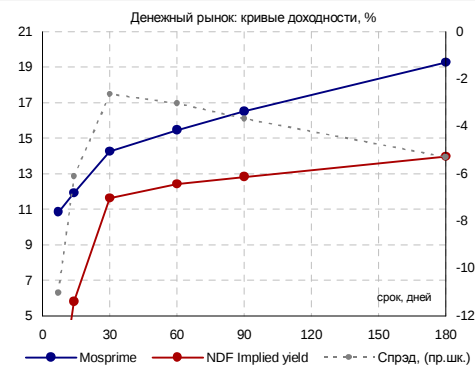
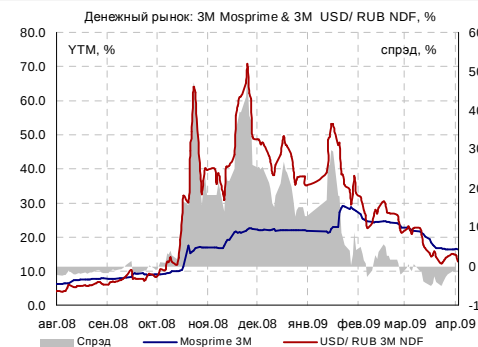
Несмотря на то, что сам факт реструктуризации является негативным событием для облигационеров, мы считаем, что, если обладающий хорошими активами и перспективами Магнезит предложит привлекательные условия, то сможет избежать банкротства и довести реструктуризацию до конца.

Анастасия Михарская

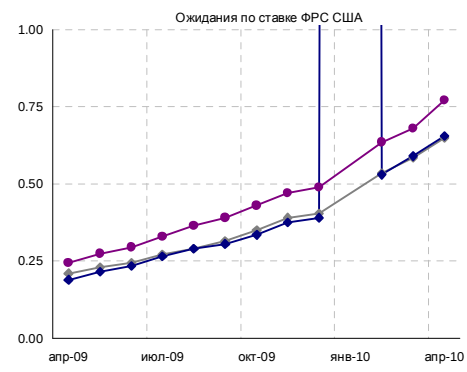
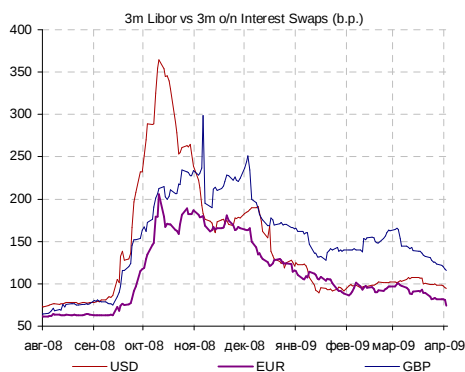
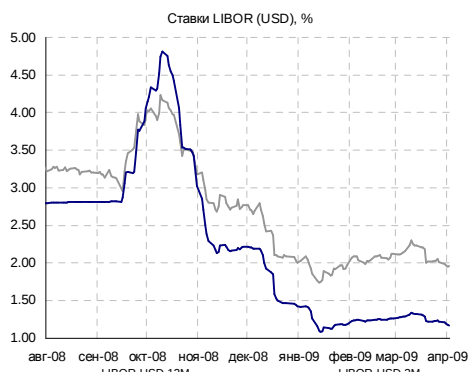
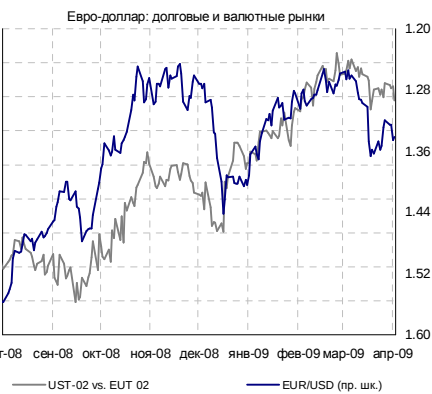
Российский долговой рынок



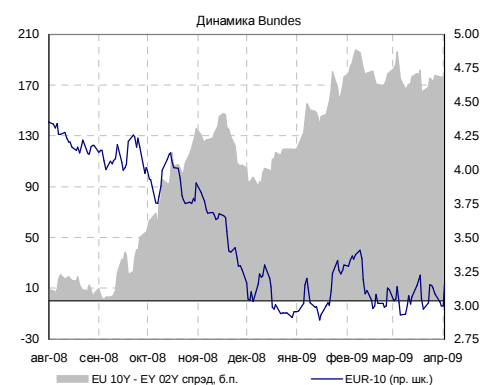
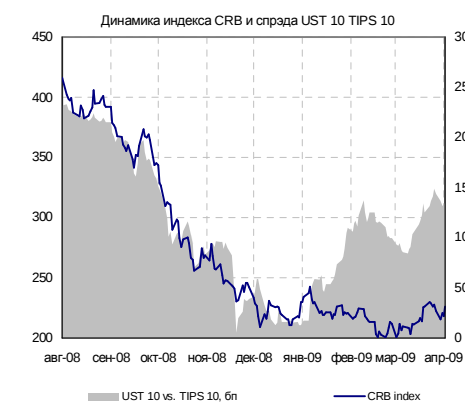
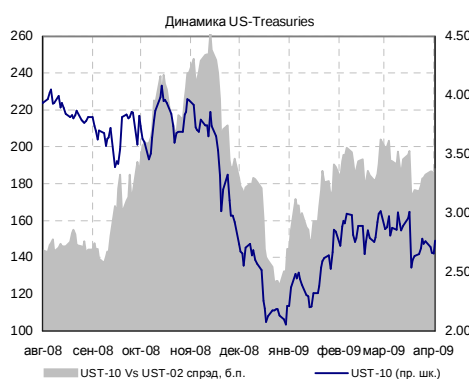
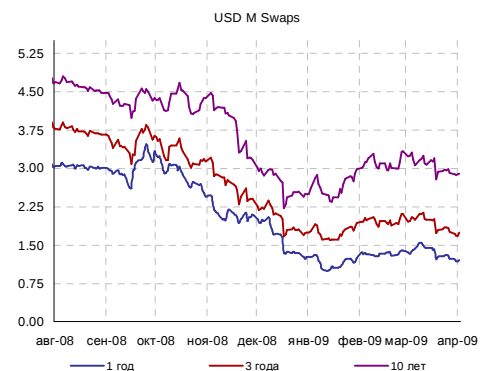
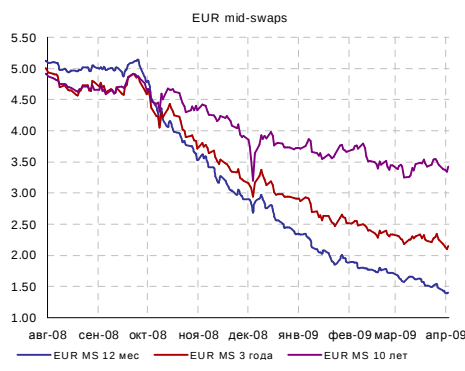
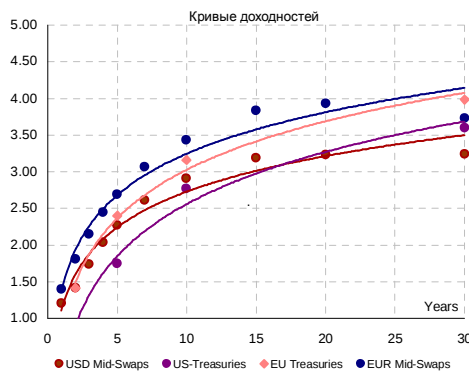
Денежно-валютный рынок



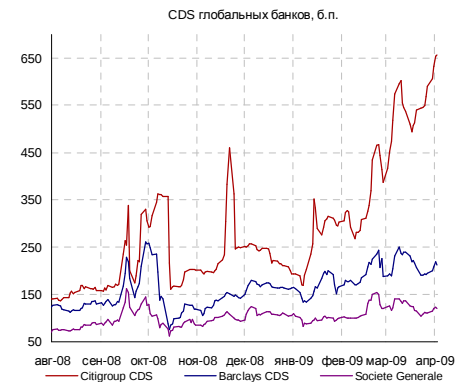
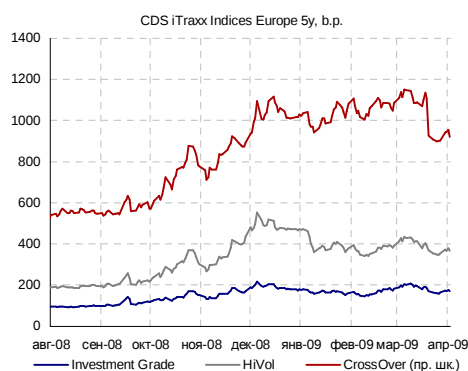
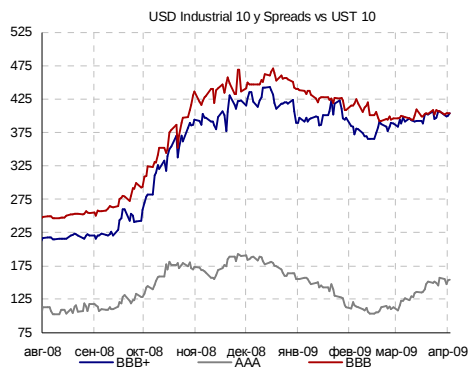
Глобальный валютный и денежный рынок



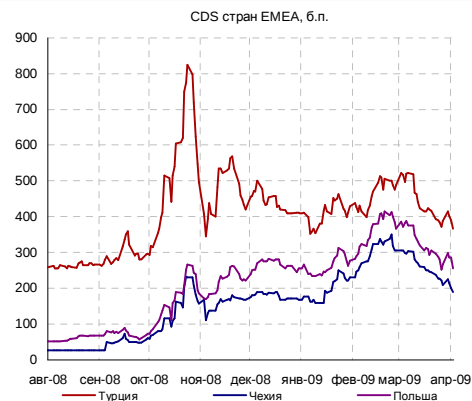
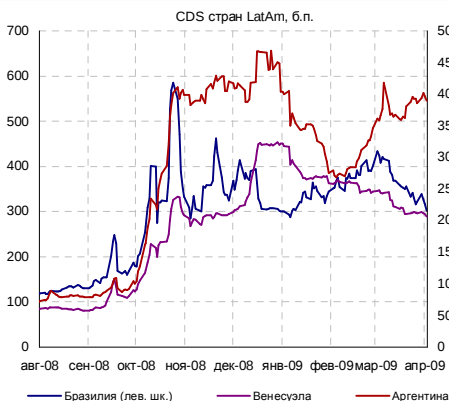
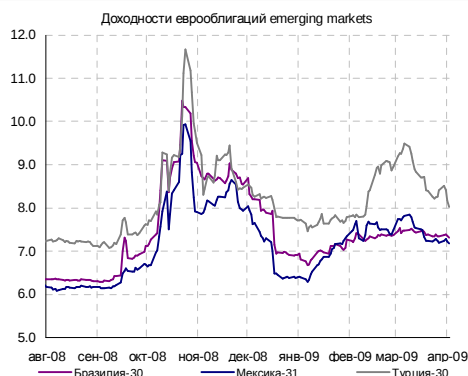
Глобальный долговой рынок



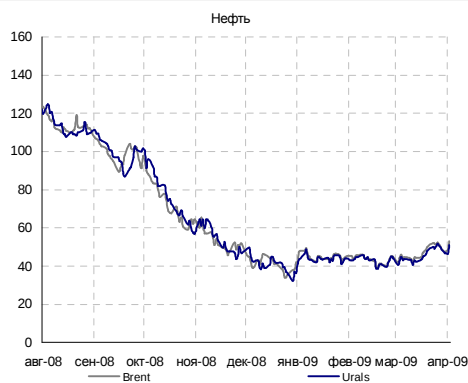
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

КАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
СЕГОДНЯ	Магnezит 2	2 500	Оферта	100	2 500
СЕГОДНЯ	РазгуляйФ3	3 000	Оферта	100	3 000
06.04.2009	МБPP 02обл	3 000	Оферта	100	3 000
06.04.2009	УралBar3Ф2	3 000	Оферта	100	3 000
08.04.2009	Зенит 4обл	3 000	Оферта	100	3 000
08.04.2009	КВАРТ-ф 01	250	Оферта	100	250
09.04.2009	БанкСОЮЗ02	2 000	Оферта	104	2 084
09.04.2009	Лаверна 01	1 000	Оферта	100	1 000
09.04.2009	НацКап-01	3 000	Оферта	100	3 000

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
18.03.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	фев.09	0.3%	0.4%	0.0%
18.03.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	фев.09	0.1%	0.2%	0.0%
18.03.09	Баланс счета текущих операций, \$ млрд.	4 кв. 2008	-137.1	-132.8	-181.3
18.03.09	Официальное заявление FOMC		0-0.25%	0-0.25%	0-0.25%
19.03.09	Индекс опережающих индикаторов Conference Board	фев.09	-0.6%	-0.4%	0.4%
23.03.09	Промышленный индекс ФРБ Филадельфии	мар.09	-39.0	-35.0	-41.3
23.03.09	Денежная масса				
23.03.09	Продажи на вторичном рынке жилья, %	фев.09	-0.9%	0.1	-5.3%
25.03.09	Заказы на товары длительного пользования, тыс. ед.	фев.09	-2.5%	3.4%	-5.2%
25.03.09	Продажи на первичном рынке жилья	фев.09	-2.9%	4.7%	-10.2%
26.03.09	Окончательная оценка ВВП	4 кв. 2008	-6.6%	-6.3%	-6.2%
27.03.09	Индекс потребительских настроений Мичиганского университета	мар.09	56.8	57.3	56.6
31.03.09	Индекс потребительских настроений Conference Board	мар.09	28.0	26.0%	25.0
31.03.09	S&P/ CaseShiller Composite-20, г-к-г.	январ.09	-18.6%	-19.0%	-18.55%
01.04.09	Индекс деловой активности (ISM Manufacturing)	мар.09	36.0	36.30	35.80
01.04.09	Продажи автомобилей, млн.	мар.09	9.2	9.9	9.1
02.04.09	Промышленные заказы	фев.09	1.5%	1.8%	-1.9%
СЕГОДНЯ	Уровень безработицы (Unemployment)	мар.09	8.5%		8.1%
СЕГОДНЯ	Число новых рабочих мест (Non-farm payrolls)	мар.09	-660 000		-651 000
СЕГОДНЯ	Индекс деловой активности в сфере услуг (ISM non-manufacturing)	мар.09	42.0		41.6
09.04.09	Торговый баланс (сальдо, млрд. долл.)	фев.09	-36.60		-36.00

Источники: Bloomberg

Аналитический департамент

Тел: +7 495 624 00 80

Факс: +7 495 925 80 00 доб. 2822

Bank of Moscow Research @mmbank.ru

Директор департамента

Тремасов Кирилл

Tremasov KV @mmbank.ru

Управление рынка акций**Стратегия, Экономика**

Тремасов Кирилл

Tremasov KV @mmbank.ru

Волов Юрий

Volov YM @mmbank.ru

Телекоммуникации, Банки

Мусяенко Ростислав

Musienko RI @mmbank.ru

ТЭК

Лямин Михаил

Lyamin MY @mmbank.ru

Вахрамеев Сергей

Vahrameev SS @mmbank.ru

Зенкова Елена

Zenkova EA @mmbank.ru

Машиностроение/Транспорт

Лямин Михаил

Lyamin MY @mmbank.ru

Потребительский сектор

Мухамеджанова Сабина

Muhamedzhanova SR @mmbank.ru

Металлургия, Химия

Волов Юрий

Volov YM @mmbank.ru

Кучеров Андрей

Kucherov AA @mmbank.ru

Управление долговых рынков

Федоров Егор

Fedorov EY @mmbank.ru

Михарская Анастасия

Mikharskaya AV @mmbank.ru

Игнатьев Леонид

Ignatiev LA @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 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.