



Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	УТМ/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	50.65	-1.52	-2.91	Евраз' 13	65.15	0.12	22.48	-3
Нефть (Brent)	52.15	-1.62	-3.01	Банк Москвы' 13	75.61	-1.27	14.85	-1
Золото	880.50	0.50	0.06	UST 10	108.31	-0.55	2.83	0
EUR/USD	1.3339	0.00	-0.22	РОССИЯ 30	98.45	1.17	7.77	-20
USD/RUB	33.318	0.03	0.08	Russia'30 vs UST10	494			-27
Fed Funds Fut. Prob. фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		UST 10 vs UST 2	199			2
USD LIBOR 3m	1.13	-0.01	-0.66	Libor 3m vs UST 3m	96			1
MOSPRIME 3m	16.20	0.03	0.19	EU 10 vs EU 2	186			0
MOSPRIME o/n	8.85	-0.03	-0.34	EMBI Global	580.55	-0.26		-2
MIBOR, %	8.75	-0.07	-0.79	DJI	8 057.8	-0.32		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	572.60	-113.70	-21.68	Russia CDS 10Y \$	341.22	-0.18		-1
Сальдо ливн.	62	-10.60	-14.60	Gazprom CDS 10Y \$	583.94	-1.29		-8

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Внутренний рынок

Рост во втором эшелоне, доходность первого – ниже плintуса

Рекомендации и тренды

Инвесторы не оценили щедрость МОИТК

Оживление в секторе РМОВ

Заберут средства ЖКХ у банков и помогут регионам

Глобальные рынки

Goldman Sachs: первый зачет

Еврооблигации EM: временная консолидация

Корпоративные еврооблигации: Газпром и Распадская

Корпоративные новости

Государство готово помочь КД Авиа

Новости коротко

Экономика РФ/ Денежный рынок

- Цены производителей** за март выросли на 4.1% по сравнению с февралем 2009 г. – Росстат. Основные причины изменения цен – рост мировых цен на нефть и инфляция издержек российских компаний, вызванная удорожанием импортного сырья и компонентов. / Коммерсантъ.
- Вчера Владимир Путин подписал постановление правительства о **правилах предоставлении субсидий авиаперевозчикам** в 2009 г. на сумму 5 млрд руб. Новые правила предполагают автоматическую выплату средств Минтрансом в течение 2009 г., что позволит любому другому авиаперевозчику перевозить пассажиров, не исполняющего обязательства перевозчика. По сути, речь идет не о поддержке авиакомпаний, а о госгарантии по выполнению рейса пассажирам вне зависимости от того, когда был приобретен авиабилет. / Reuters

Кредиты и займы

- ЮТК** хочет привлечь кредит объемом 3 млрд рублей на финансирование текущей деятельности компании, включая рефинансирование существующих кредитов. Начальная максимальная цена договора установлена на уровне 18%. Кроме того, ЮТК ранее сообщала о планах размещения биржевых облигаций на 10 млрд рублей в 2009-2010 гг. / Reuters
- Группа ЧТПЗ** обсуждает с российскими банками возможность получения кредитов на сумму 200 млн евро для завершения строительства трубоэлектросварочного цеха. / Ведомости
- Сбербанк** предоставил Транснефти кредит в размере 697 млн руб. / Cbonds

Новости эмитентов

- n Сегодня X5 Retail Group опубликовала отчетность по итогам 2008г. Выручка крупнейшего розничного оператора составила \$8.4 млрд, маржа EBITDA – 9.0%. Чистый долг/EBITDA снизился с 3.2X до 2.2X. Операционный денежный поток по итогам года составил \$629 млн. Сейчас компания проводит телеконференцию, подробности в нашем завтрашнем daily.
- n Общая задолженность **ЛУКОЙЛа** составляет около \$7 млрд – президент компании Вагит Алекперов. / Интерфакс, Вести
- n Власти **Якутии** прогнозируют, что дефицит бюджета в 2009 году составит 5 млрд рублей. Источником покрытия дефицита станут кредитные ресурсы, которые правительство рассчитывает получить из федеральных средств по межбюджетным отношениям. / РИА Новости

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n Процентная ставка 3-4-го купонов по облигациям **Желдорипотека** серии 02 определена в размере 18%. / Финам
- n Банк **НФК** установил ставку 3-4-го купонов по облигациям серии 03 в размере 18%. / Cbonds
- n **Тройка-Диалог** в 3-м квартале намерена разместить еврооблигации объемом \$100 млн, а также рублевые облигации на сумму на 2.5 млрд руб. / Reuters
- n **Минфин** 15 апреля проведет размещение **ОФЗ 25064** на сумму 1 млрд рублей. / Reuters
- n **ВЭБ** переносит на май дебют на внутреннем долговом рынке с валютными облигациями, потому что не успевает зарегистрировать документы в ФСФР и в мае будет размещать сразу несколько траншей – минимум два – объемом \$1 млрд каждый. / Reuters
- n **Южная фондовая компания** начнет 21 апреля размещение пятилетних дебютных облигаций на сумму 900 млн руб. / Cbonds
- n **Связь-Банк** погасил третий синдицированный кредит на общую сумму \$30 млн. Cbonds

Проблемы эмитентов

- n Арбитражный суд Москвы зарегистрировал исковое заявление на сумму 2.2 млн руб. от ЗАО «МЕРКУРИЙ» к **Группе МАИР**. / Финам
- n **ФК Еврокоммерц** допустила техдефолт по выплате купона по CLN с погашением в 2009г. на сумму 162.5 млн рублей. Объем выпуска составляет 5 млрд рублей. / Cbonds

Глобальные рынки

- n Четвертый по размеру активов в Казахстане **Альянс-банк** обратился к кредиторам с предложением о реструктуризации своих долгов. / Reuters

Философия

- n Чтобы исправить экономическую ситуацию в **Зимбабве**, местные власти вывели **зимбабвийский доллар** из оборота. Правительство африканской страны с января разрешило параллельно использовать иностранные валюты, чтобы остановить гиперинфляцию, превысившую 230 млн процентов и практически уничтожившую местную валюту. Зимбабвийский доллар будет снова введен, когда объем промышленного производства достигнет 60% от потенциала. Сейчас он составляет 20%. / Reuters

Внутренний рынок

Рост во втором эшелоне, доходность первого – ниже плintуса

Вчера инвесторы продолжили собирать качественные доходные бумаги с рынка – доходность 1-го эшелона продолжает снижаться, однако темпы роста цен замедлились до нескольких базисных пунктов в день. **Газпром-4** уже торгуется ниже 11 %, на **ВТБ-24** сейчас можно заработать всего 12.45 %, а вот у **РЖД-8** еще есть запас – доходность бумаги составляет более 15 %, правда, спред к Газпрому традиционен и необходим, а еще бумага на 1.5 года длиннее.

Небольшой выбор среди облигаций первого эшелона сделал АИЖК более привлекательными в глазах инвесторов, и хотя bid/ask спред еще достаточно широк, активность в ипотечных бумагах стала заметно выше. Действительно интересной опцией выглядит покупка **АИЖК-3**, которая дает 15.4 % на срок менее года (февраль 2010 г.), выше кривой также торгуется **АИЖК-8**, но она куда более длинная (17.27 % к августу 2018 г.).

Аффилированные с Газпромом структуры вчера несли потери держателям их бондов: **СтройТрансГаз-2** и **ОМЗ-5** провалились в цене сразу на 4 п.п., последний – несмотря на контроль Газпромбанка и очень низкую дюрацию (оферта – сентябрь). Машиностроителям сейчас приходится несладко, и, видимо, инвесторы опасаются реструктуризации, несмотря на влиятельного акционера.

Рекомендации и тренды

Динамику лучше рынка вчера показал ряд выпусков 2-го эшелона – **ИКС-5** вырос на 45 б. п., доходность достигла 18.28 % (что пока еще вполне привлекательно). **АФК «Система»**, похоже, продолжает размещать облигации на вторичном рынке, и пока бумага пользуется успехом – биды держатся стабильно выше номинала, при том что выкуп месяцем ранее производился по номиналу. По нашим оценкам, компания могла разместить на вторичном рынке не менее 500-700 млн руб.

По-прежнему высокий спрос был замечен нами в **ЮТК-5**, **Татфондбанк-4** и **ГЭС 01** (кстати, теперь кривая **ЮТК** не смотрится недооцененной); более привлекательно выглядят **Дальсвязь-2**, **УрСИ-8** и **ВолгаТел-3**, которые торгуются с приличной премией к своим аналогам.

Мы продолжаем рекомендовать облигации МРК и энергокомпаний к покупке: во-первых, по сравнению с другими отраслями (розница, металлургия, машиностроение) мы не ожидаем драматичного снижения денежных потоков этих эмитентов в результате кризиса; во-вторых, уровень их поддержки государством мы оцениваем как очень высокий; в-третьих, многие из этих бумаг до сих пор дают весьма привлекательную доходность (например, **ОГК-2**, **Ленэнерго** и **Гидро-ОГК** и обозначенные выше телекомы).

Говоря об энергетиках, отметим, что вчера оферту успешно преодолело **ЕЭСК**, а вот **Арктел** допустил очередной дефолт по выплате купона.

Инвесторы не оценили щедрость МОИТК

Заметно убавилось интереса к дефолтным бумагам – за исключением **МОИТК**, в нашу выборку не попал ни один подобный выпуск.

На новости о реструктуризации обвалились котировки **МОИТК-2** – держатели небольших пакетов предпочитают не связываться с процедурой недавно объявленной реструктуризации по выпуску, а продать бумагу сейчас на открытом рынке. Что ж, выбор за ними, однако напомним, что предложенные **МОИТК** условия можно назвать крайне мягким вариантом реструктуризации: согласившиеся инвесторы получают 10 % суммы основного долга сразу, далее – выплаты по 30 % раз в полгода. При этом ставка купона до погашения составит целых 20 %.

Оживление в секторе РМОВ

Оживление рынка рублевого долга вкупе с успешным размещением Москвы привнесло оптимизма в сектор субфедерального и муниципального долга. Здесь по-прежнему наблюдается крайне низкая ликвидность, и дневное изменение цены может составить 20 фигур, однако у субфедеральных заемщиков появились ориентиры, и потому здесь постепенно растут торговые обороты, а доходности качественных инструментов уже достигли локального минимума. Из высокодоходных коротких бумаг остались только облигации регионов с высокими рисками рефинансирования – **ИркОбл31-1** и **ИркОбл31-4** (~17%), **Томск.об-3** (~19%). На фоне сектора выигрышно смотрятся бумаги **ВолгогрОбл1** (более 20% до июня 2010г.) и **Пензаобл2** (тоже свыше 20% до ноября 2010г.).

Кстати, буквально только что S&P опубликовало обзор, в котором отмечает выросшие риски

ликвидности регионов и муниципальных образований и отмечает, что на фоне дефицитных бюджетов риски рефинансирования короткого долга останутся главной заботой РМОВ в этом году. Правда, агентство надеется, что дополнительных субсидий и бюджетных ссуд должно хватить на обслуживание текущего долга эмитентов.

Заберут средства ЖКХ у банков и помогут регионам

Вчера глава фонда содействия реформированию ЖКХ Олег Рулин заявил о том, что фонд приступает к выводу средств из доверительного управления и депозитов банков. Делается это для того чтобы консолидировать средства для помощи российским регионам – вчера премьер Владимир Путин заявил, что фонд в этом году выделит регионам более 100 млрд. В случае нехватки ресурсов фонд ЖКХ может привлечь кредиты.

Рулин также приводит некоторую статистику и сообщает, что по состоянию на 1 апреля 2009 года только в доверительном управлении находились временно свободные средства фонда на 48.07 млрд рублей. Они инвестированы в облигации, средневзвешенная доходность портфеля ценных бумаг к погашению/оферте составляет 10.4%. На начало 2009г., общий объем средств ЖКХ в ДУ и на депозитах банков составлял 196 млрд руб. До сих пор все банки возвращали заимствованные средства.

Согласно новой упрощенной процедуре вывода средств из доверительного управления – вывод средств будет осуществляться за счет правила не реинвестирования – выводу подлежат купоны, амортизации, оферты и погашения, а управляющим велено предъявлять бумаги к офертам. Тем самым фонд пытается избежать потерь связанных с продажей крупных пакетов облигаций. Разумеется, что единовременный вывод суммы в 1-2 млрд руб. из отдельных бумаг 1-2 эшелонов был бы крайне болезненным и для фонда, и для других держателей качественного долга.

В то же время нам непонятно, как фонд планирует осуществлять подобный выход из бумаг, поскольку большинство более ли менее доходных инструментов, подходивших для инвестирования средств фонда ЖКХ, были довольно длинными.

Резюмируя вышесказанное, можно ожидать, что вывод средств с депозитов и ДУ банков так или иначе спровоцирует снижение спроса на бонды качественных заемщиков.

Кстати, как нам кажется, вместо вывода средств, логично было бы перераспределить средства в пользу большей доли субфедеральных бондов в портфелях управляющих. Это облегчило бы проблему с привлечением финансирования для регионов.

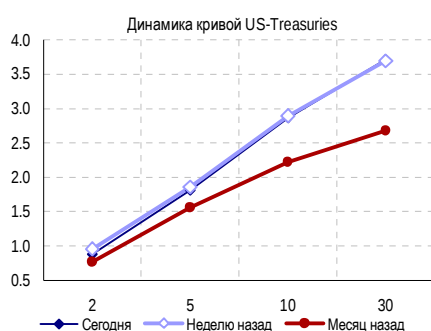
Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ВТБ24 03	82.71	32	6000	29.05.2013	03.06.2009	99.35	99.45	0.10	12.45
ВК-Инвест1	92.15	6	10000	19.07.2013	22.01.2010	94.45	94.50	0.05	17.53
АИЖК 80б	305.58	5	5000	15.06.2018		73.80	71.00	-2.80	17.27
АИЖК 90б	195.44	4	5000	15.02.2017		69.90	73.00	3.10	15.62
ГАЗПРОМ А4	68.49	50	5000	10.02.2010		97.93	98.14	0.21	10.87
ОМЗ-5 об	56.45	9	1500	30.08.2011	01.09.2009	97.00	93.00	-4.00	31.22
СОЛЛЕРС2	61.54	3	3000	17.07.2013	21.07.2010	59.00	59.00	0.00	65.37
СамарОбл 2	91.28	24	2000	09.09.2010		89.00	91.55	2.55	14.20
СэтлГрупп1	12.39	32	1000	15.05.2012		65.50	64.50	-1.00	32.37
ТатФондБ 4	76.88	8	1500	01.06.2011	10.06.2009	98.50	99.50	1.00	18.48
ЮТК-05 об.	50.71	4	2000	30.05.2012	02.06.2010	91.00	92.87	1.87	15.08
ГЭС 01	94.24	18	1500	20.06.2012		71.49	73.70	2.21	20.37
ИКС5Фин 01	260.50	6	9000	01.07.2014	06.07.2010	88.95	89.40	0.45	18.28
МОИТК-02	36.04	41	4000	26.03.2011		39.90	38.00	-1.90	120.38
РЖД-08обл	160.67	10	20000	06.07.2011		87.90	88.70	0.80	15.13
Система-01	80.50	36	6000	07.03.2013	11.03.2010	100.64	100.67	0.03	18.92
СтрТрГаз02	50.41	5	5000	13.07.2012		68.00	64.01	-3.99	26.97
ВоронежОбл4	75.15	3	1000	25.06.2012		90.00	75.01	-14.99	21.48
ЕЭСК-02	989.98	97	1000	05.04.2012		100.00	-	0.00	-
МГор58-об	379.61	59	15000	01.06.2011		90.23	90.34	0.11	16.30
МГор59-об	125.18	47	15000	15.03.2010		97.00	96.80	-0.20	14.48
Мос.обл.8в	151.52	22	19000	11.06.2013		75.30	76.99	1.69	21.95
ОГК-2 01об	51.95	12	5000	05.07.2010		90.50	90.70	0.20	17.00
ОбКондФ-01	329.33	3	3000	16.05.2012	19.05.2010	88.00	61.00	-27.00	70.88
СибакСтр01	134.92	16	500	12.05.2009		95.80	95.04	-0.76	109.31
Удмуртия-2	79.08	2	1500	15.07.2012		79.00	95.00	16.00	10.50

Источники: ММББ, Аналитический департамент Банка Москвы

Анастасия Михарская

Глобальные рынки



Goldman Sachs: первый зачет

Отчетность Goldman Sachs, опубликованная на день раньше запланированного срока, совсем ненадолго подогрела европейские индексы после выходного дня в понедельник. Азия закрылась разнонаправленно, Nikkei закрылся на 0.9% в минусе. В минусе торгуются и фьючерсы на фондовые индексы США.

Goldman Sachs зафиксировал чистую прибыль в первом квартале этого года в размере \$1.81 млрд, (\$3.39) на акцию по сравнению с ожиданиями на уровне \$1.64 на акцию. Позитивная отчетность компенсируется намерениями банка привлечь \$5 млрд. за счет допэмиссии для погашения \$10 млрд. кредита, полученного в рамках TARP. Отчетности банков будет уделяться повышенное внимание на этой и следующей неделе.

16 апреля JPMorgan Chase
21 апреля Bank of New York
23 апреля Credit Suisse
28 апреля Deutsche Bank

Пока на глобальных рынках сохраняется неопределенность, котировки US Treasuries растут. Вчера кривая UST сместилась вниз на 3 – 8 б.п. в зависимости от срока. Сегодня в Азии котировки UST стабильны.

Кривая US-Treasuries

	YTM, %		Изм-е, б.п.			
	тек.	изм-е	13-апр-09	d	w	YTD
UST 02	0.89	0	0.88	-7	-8	11
UST 05	1.81	0	1.81	-8	-5	25
UST 10	2.87	1	2.86	-6	-3	64
UST 30	3.72	0	3.71	-3	2	103

Еврооблигации EM: временная консолидация

Маховик необузданной скупки риска emerging markets замедляется. Вчера это было очень хорошо заметно по динамике котировок суверенных еврооблигаций, которые консолидировались на уровнях, достигнутых в конце прошлой недели. Мы полагаем, что эта консолидация вряд ли продлится долго и сменится либо хорошим ростом, либо хорошей коррекцией уже к концу этой недели. Третьего – не дано.

Негативная реакция на отчет Международного Энергетического Агентства (IEA) по прогнозу потребления цен на нефть перевесила позитивный эффект от отчетности Goldman Sachs. Напомним, что IEA в пятницу повысило прогноз сокращения мирового спроса на нефть в 2009 году на 2.4 миллиона баррелей в сутки с ранее прогнозировавшихся 1.25 миллиона. Таким образом, спрос составит 83.4 миллиона баррелей в сутки, прогнозирует IEA/

В итоге вчера индекс EMBI+ прибавил всего 0.12%. (+1.5% за последние 7 дней). Индекс EMBI+ Россия продемонстрировал заметно более слабый рост – всего на 0.02%. При этом российский спрэд вырос на 11 б.п. до 487 б.п. Сегодня с утра спрэд еврооблигаций Россия-30 к UST10 составляет чуть выше 490 б.п., спрэд CDS на российский риск с 5-летним сроком составляет 394 б.п.

Динамика индексов EMBI+

	Индекс				Спрэд			
	13-апр-09	d	w	YTD	13-апр-09	d	w	YTD
EMBI+	417.9	0.12%	1.46%	6.74%	565	6	-16	-106
EMBI+ Россия	460.3	0.02%	2.47%	14.87%	487	11	-37	-239
EMBI+ Украина	136.4	0.04%	8.66%	26.42%	2395	-91	-277	-331
EMBI+ Мексика	391.8	0.24%	0.58%	1.09%	314	7	7	-47
EMBI+ Бразилия	669.2	0.04%	1.08%	-0.30%	376	7	-9	-40
EMBI+ Венесуэла	425.5	0.04%	3.33%	26.73%	1379	7	-84	-429
EMBI+ Турция	293.4	0.02%	1.78%	5.51%	441	6	-12	-64
EMBI+ Аргентина	48.0	0.04%	6.55%	1.01%	1710	52	-127	15

Источники: JP Morgan, REUTERS

Корпоративные еврооблигации: Газпром и Распадская

Вчера торги с корпоративными евробондами прошли довольно вяло, поскольку добрая половина европейских рынков, в т.ч. Лондон не принимала участие в торгах по случаю празднования католической Пасхи. Одного желания российских участников играть с еврооблигациями оказалось не достаточно. В итоге котировки большинства бумаг консолидировались на достигнутых уровнях.

Завтра в корпоративных еврооблигациях нас ждет, по крайней мере, два события, связанные с публикацией отчетности за 2008 г. Ожидается, что свои результаты представят Распадская (YTM - 24.9%) и Газпром.

Наши отраслевые аналитики ждут достаточно хороших результатов по **Распадской**: EBITDA по итогам 2008 года оценивается на уровне в \$ 805 млн. Однако, в отношении долг на конец года – существует большая неопределенность – неясно в каком состоянии находится дебиторская задолженность и уровень вложений в новые проекты. Тем не менее, для инвесторов в еврооблигации это не очень принципиально, по нашим оценкам чистый долг/EBITDA на конец 2008 г. оценивается от 0 до 0.3, что является очень комфортным показателем.

Что касается **Газпрома**, то нам кажется, что совсем не случайно road-show по размещению нового выпуска еврооблигаций газовой монополии назначено на эту неделю. С публикацией свежей статистики за 4K2008 у инвесторов будет много почвы для размышлений. Впрочем, вал событий, произошедших уже после отчетной даты, скорее всего снизит эффект от отчетности. На наш взгляд, успех размещения еврооблигаций Газпрома будет во многом предопределять дальнейшую динамику рынка российских корпоративных облигаций.

Напомним индикативные детали нового выпуска: объем - \$2.0 млрд, срок - 10-лет с 3-х летним пут-опционом, предварительный ориентир по ставке купона – 9.25-9.50%, организатор - Credit Suisse.

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.	
Raspadskaya' 1	USD	300	22.05.12	24.85	2.3	-0.10	5	0.24	0	B+e / B1 / B+
GAZP' 09	USD	700	21.10.09	4.94	0.5	-0.01	-1	-0.04	-12	BBB / Baa1 / BBB
GAZP' 13-1	USD	1750	01.03.13	10.65	3.1	-0.15	5	1.72	-54	BBB / Baa1 / BBB
Alrosa' 14	USD	500	17.11.14	16.27	3.8	0.19	-4	0.26	-4	NR / Ba3 / -
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	20.36	2.4	0.05	-1	4.89	-194	BB / - / BB
BUSALL' 12rub	RUB	8322.5	25.04.12	21.75	2.4	0.00	1	-4.00	171	- / - / -
TNK-BP' 16	USD	1000	18.07.16	13.80	4.9	0.21	-4	0.28	-4	BB / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 17	USD	800	20.03.17	13.83	5.4	0.13	-2	0.30	-4	BB / Baa2 / BBB-
TNK-BP' 18	USD	1100	13.03.18	13.52	5.6	0.12	-2	3.05	-52	BB / Baa2 / BBB-
TransNeft' 12	USD	500	27.06.12	10.37	2.7	-0.08	3	0.18	-4	BBB / Baa1 / -
TransNeft' 14	USD	1300	05.03.14	10.66	4.0	0.04	-1	0.57	-12	BBB / Baa1 / -
TMK' 09	USD	300	29.09.09	17.06	0.4	0.00	5	0.00	31	B+ / Ba3 / -
VIP' 11	USD	300	22.10.11	13.61	2.1	0.03	-1	0.58	-23	BB+ / Ba2 / -
VIP' 16	USD	600	23.05.16	16.72	4.5	0.21	-4	2.15	-44	BB+ / Ba2 / -

Источники: Bloomberg

Егор Федоров

Корпоративные новости**Государство готово помочь КД Авиа**

Вчера губернатор Калининградской области Георгий Боос сообщил, что КД Авиа может получить 4 млрд руб. Средства поступят в бюджет области и затем будут перечислены компании. Минтранс подтвердил, что решение о выделении средств уже принято, и сейчас производится разработка схемы помощи авиакомпания, в том числе через выкуп допэмиссии. (Источник – Коммерсантъ).

Отметим, что это уже не первая попытка спасения КД авиа. С декабря прошлого года компания находится в статусе дефолта по ofercie облигационного займа объемом 1 млрд руб., тогда же стало понятно, что без господдержки КД Авиа не сможет выполнять полеты. Тогда на помощь авиаперевозчику пришел крупнейший кредитор – Банк Санкт-Петербург, который финансировал ее деятельность до начала марта. Затем за КД Авиа вступился губернатор Калининградской области Георгий Боос, пообещав предоставить гарантии по кредитам компании на 1.5 млрд руб. Основным условием предоставления помощи является разделение перевозочного и аэропортового бизнеса, на который менеджмент авиакомпании предлагает переложить основную долговую нагрузку. Журнал «Эксперт» пишет, что власти такой вариант раздела не устраивает, поэтому до настоящего времени гарантий получено не было.

В отсутствии обещанной помощи авиакомпания была вынуждена задержать все рейсы 7 апреля «в связи с высокой задолженностью перед лизинговыми компаниями». Суммарные долги КД Авиа превышают 10 млрд руб., из них 500 млн руб. компания задолжала за лизинг 17 лайнеров Boeing 737, что привело к аресту самолетов лизингодателями.

Проблемы авиаперевозчика привлекли внимание правительства, по рекомендации которого 10 апреля ВТБ выделил 70 млн руб. в качестве первого транша кредита на 255 млн руб. Отметим, что 55 млн руб. этого транша предназначены для рефинансирования старого долга КД авиа перед ВТБ. Решения о масштабной господдержке компании пока принято не было.

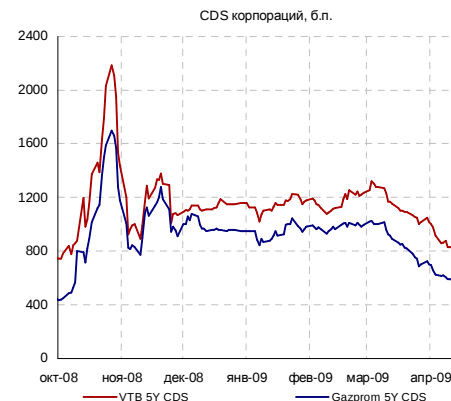
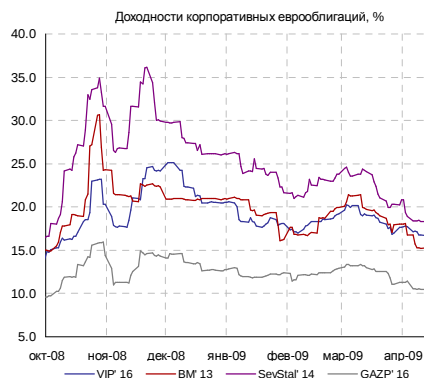
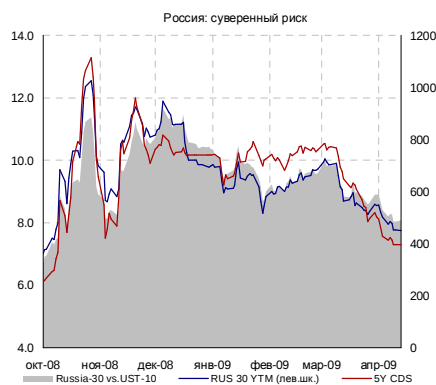
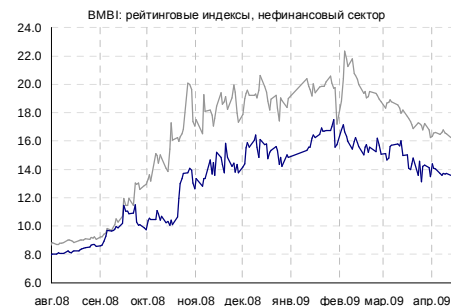
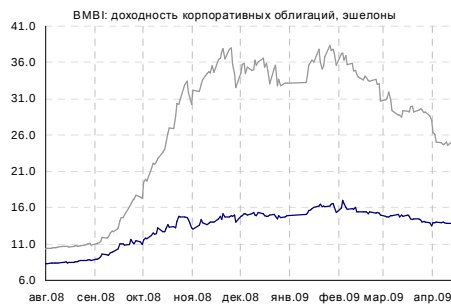
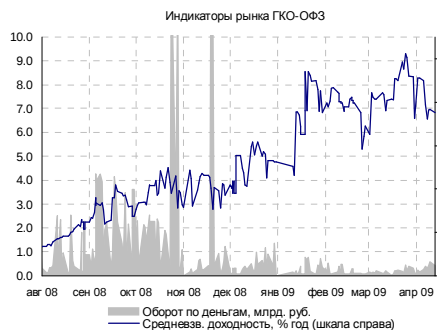
Объявление о том, что авиаперевозчику будет оказана помощь, стало достаточно неожиданным после сделанных на прошлой неделе резких заявлений главы Росавиации Геннадия Курзенкова, пригрозившего отозвать у КД авиа сертификат эксплуатанта, если она самостоятельно не договорится с банками о займе на погашение долгов перед кредиторами до 15 апреля 2009 г.

Предоставление государственной помощи КД авиа в размере 4 млрд руб. при долге в 10 млрд руб., на наш взгляд, не сможет решить все проблемы авиакомпании, однако является позитивной новостью для держателей облигаций КД Авиа, поскольку снижает вероятность невыгодного для них банкротства эмитента, казавшегося почти неизбежным в отсутствие господдержки.

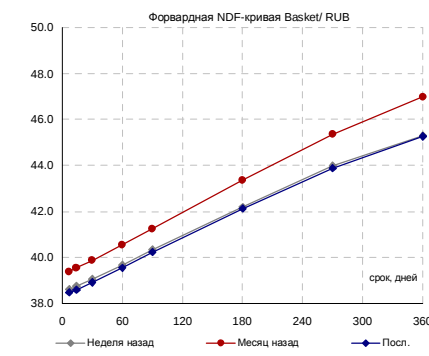
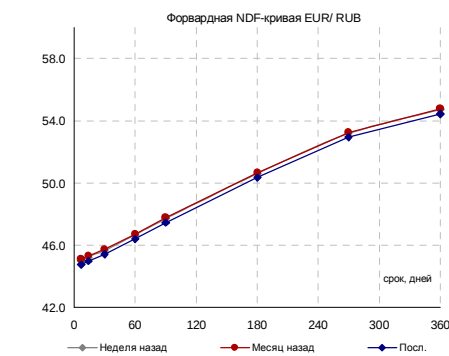
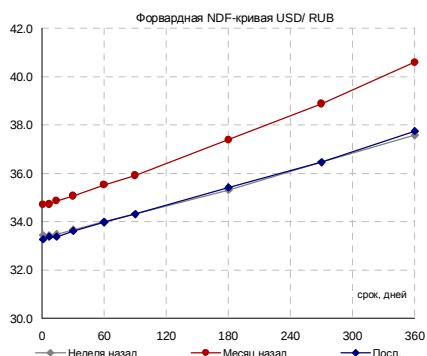
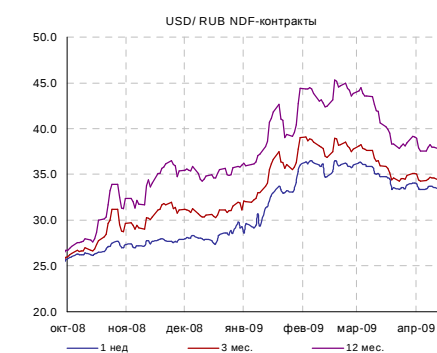
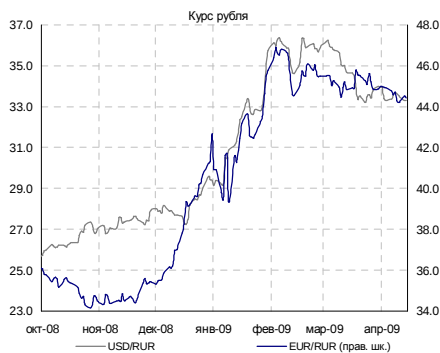
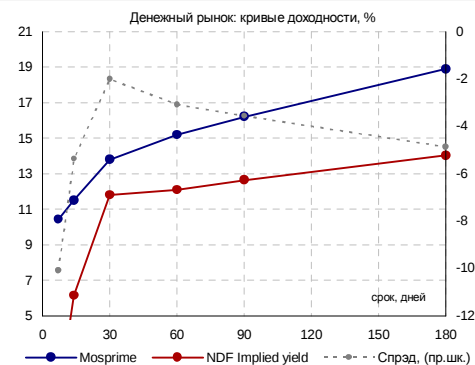
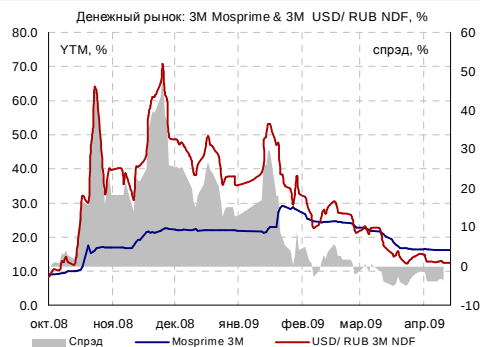
В то же время нам неизвестно, какая доля этих средств может быть направлена на реструктуризацию публичного долга. Очевидно, что в первую очередь компания предпочтет расплатиться с лизингодателями и поставщиками топлива, чтобы поддерживать свой бизнес, а затем уже будет договариваться с кредиторами о реструктуризации. Кстати, сегодня компания объявила, что ставка купона на оставшийся год обращения составит 18%.

Горбунова Екатерина

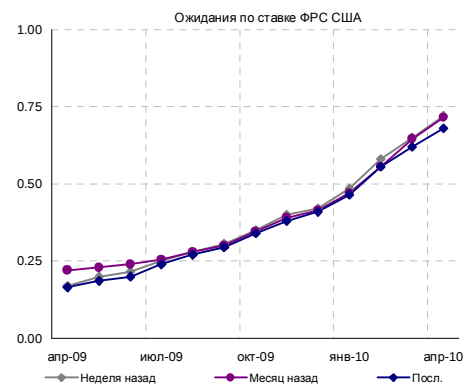
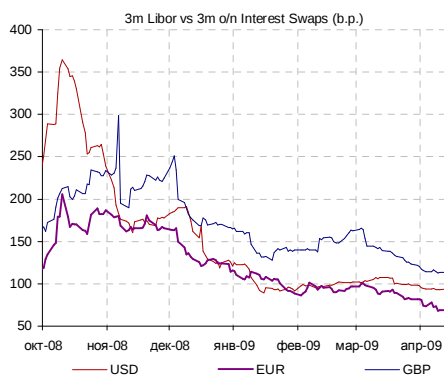
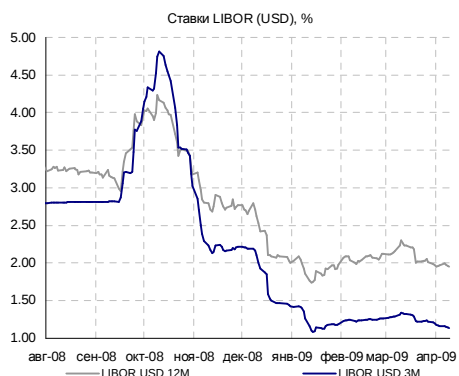
Российский долговой рынок



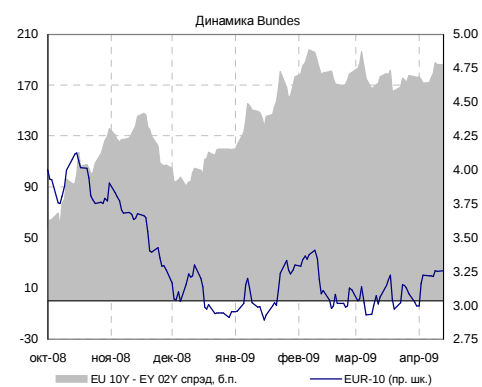
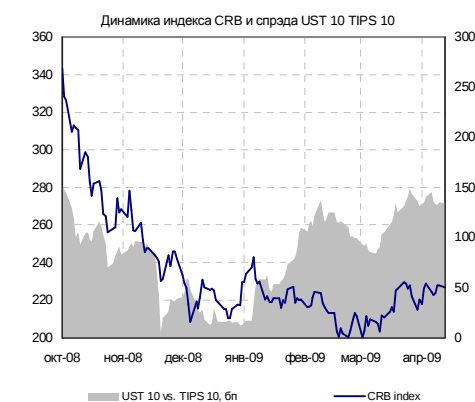
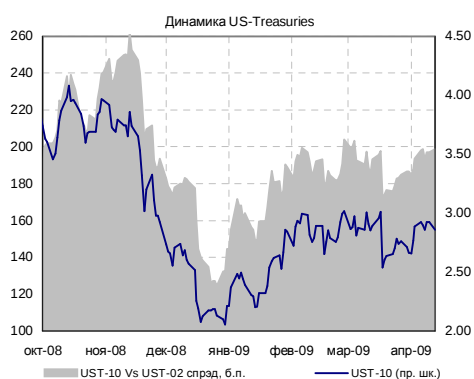
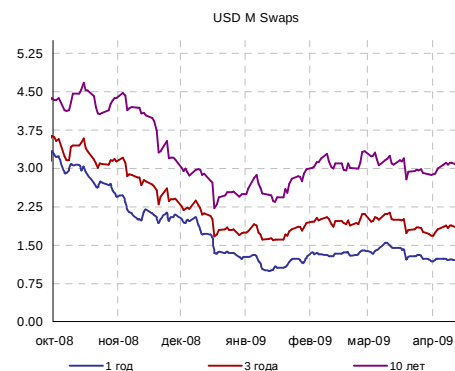
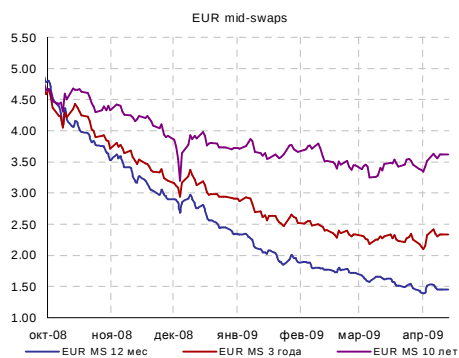
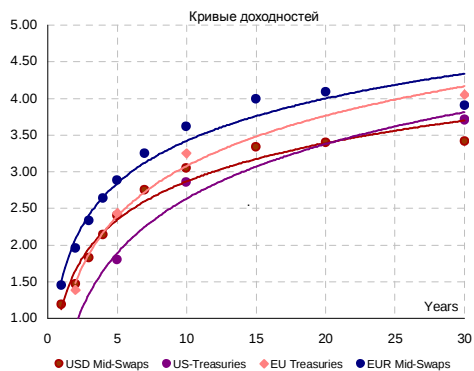
Денежно-валютный рынок



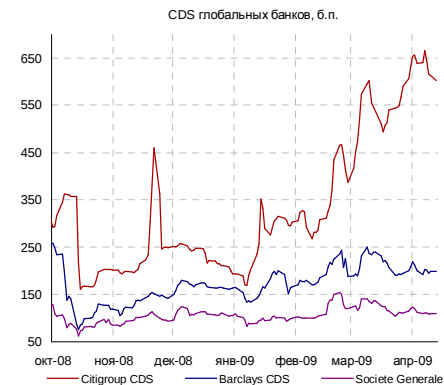
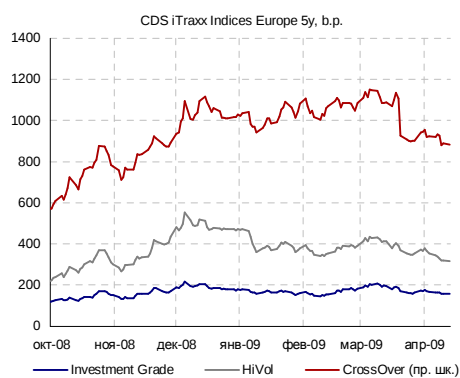
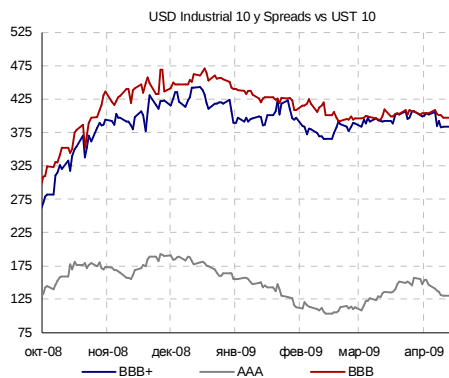
Глобальный валютный и денежный рынок



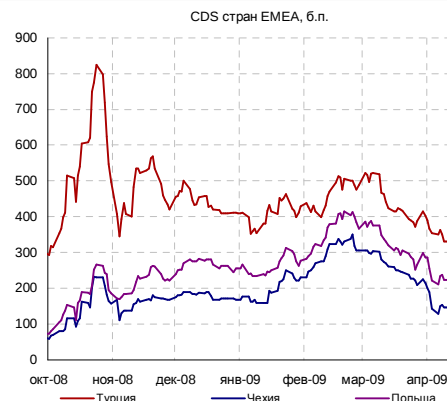
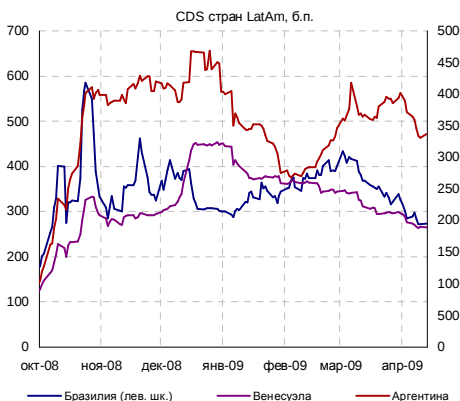
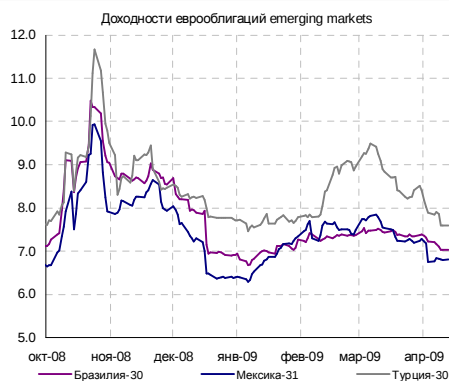
Глобальный долговой рынок



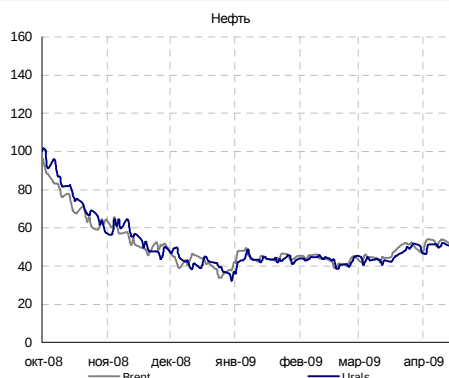
Глобальный кредитный риск



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	РазгуляйФ2	2 000	Оферта	100	2 000
15.04.2009	РКС-01	1 500	Погаш.	-	1 500
16.04.2009	ЗавГросс01	1 000	Оферта	100	1 000
20.04.2009	СтрТрГаз03	5 000	Оферта	100	5 000
21.04.2009	Амурмет-03	3 000	Оферта	100	3 000
21.04.2009	АЦБК-Инв 3	1 500	Оферта	100	1 500
21.04.2009	КБРенКап-2	3 000	Оферта	100	3 000
21.04.2009	Мос.обл.4в	9 600	Погаш.	-	9 600
21.04.2009	УРСАБанк 8	10 000	Оферта	100	10 000

Статистика США

Дата	Показатель	Период	Ожидаемое значение	Фактическое значение	Прошрое значение
СЕГОДНЯ	Розничные продажи (Retail sales), m-t-m	мар.09	0.3%		-0.1%
СЕГОДНЯ	Retail sales, исключая автомобили, m-t-m	мар.09	0.1%		0.7%
СЕГОДНЯ	Инфляция в промышленном секторе (PPI)	мар.09	0.0%		0.1%
СЕГОДНЯ	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core PPI)	мар.09	0.1%		0.2%
15.03.09	Инфляция - Индекс потребительских цен (CPI)	мар.09	0.1%		0.4%
15.03.09	Инфляция, без учета цен на энергоносители и продовольствие (core CPI)	мар.09	0.1%		0.2%
15.03.09	Индекс промышленного производства	мар.09	-0.9%		-1.4%

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

Kuchеров 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 единственно 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.