

Индикатор	Значение	Изм-е	Изм-е, %	Индикатор	Close	Изм-е, %	YTM/УТР, %	Изм-е, b.p.
Нефть (Urals)	52.17	1.80	3.57	€ Evraz' 13	65.15	0.12	22.48	-3
Нефть (Brent)	53.88	1.98	3.82	€ Банк Москвы' 13	-	0.02	15.70	0
Золото	880.50	0.50	0.06	€ UST 10	108.31	-0.55	2.83	0
EUR/USD	1.3133	0.00	-0.09	€ РОССИЯ 30	98.45	1.17	7.77	-20
USD/RUB	33.6197	-0.02	-0.05	€ Russia'30 vs UST10	494			-27
Fed Funds Fut. Prob. фев.10 (0.25%)	100%	0.00%		€ UST 10 vs UST 2	197			4
USD LIBOR 3m	1.13	-0.01	-0.66	€ Libor 3m vs UST 3m	96			-1
MOSPRIME 3m	16.25	0.00	0.00	€ EU 10 vs EU 2	188			9
MOSPRIME o/n	8.79	0.04	0.46	€ EMBI Global	582.09	-2.25		-13
MIBOR, %	8.68	-0.24	-2.69	€ DJI	8 083.4	3.14		
Счета и депозиты в ЦБ (млрд. р.)	680.80	5.40	13.22	€ Russia CDS 10Y \$	344.57	-4.83		-20
Сальдо ликв.	67.9	95.20	-348.72	€ Gazprom CDS 10Y \$	589.57	-3.14		-19

Источник: Bloomberg

Ключевые события

Денежный рынок

Минфин и ЦБ увеличивают ликвидность

Объем обеспеченных кредитов, полученных банками от ЦБ, продолжает расти

Внутренний рынок

Ажиотаж на первичном рынке

Глобальные рынки

Банковский сектор порадовал рынки

ФРС требует от банков держать в секрете результаты стресс-теста

Goldman Sachs больше не хочет госучастия

Доходности UST растут на фоне надежд на скорый выход из рецессии

ЕЦБ может снова снизить ставки, а ФРС готовится откатать ликвидность

На EM продолжается ликование

Корпоративные новости

Интеррос делает контрпредложение по покупке РБК

Черкизово готовит инвесторов к мягкой реструктуризации?

Газпром в ближайшие 5 лет будет добывать меньше газа

Новости коротко

Экономика РФ/ Денежный рынок

■ **Международные резервы** на 3 апреля составили \$385.0 млрд., сократившись за неделю на \$3.0 млрд. Сокращение вызвано, в основном, падением курса евро и фунта к доллару. На этой неделе ЦБ продолжал покупать валюту, что может увеличить объем резервов за эту неделю. / Ведомости

■ **Дефицит бюджета** в 1 квартале 2009 г. составил 50.476 млрд руб., или 0.6% ВВП. – Минфин РФ

Кредиты и займы

■ **МДМ-банк** не исключает привлечения синдицированного кредита в сумму до \$500 млн для рефинансирования долга, - финансовый директор МДМ-банка Вадим Сорокин. / ПРАЙМ-ТАСС

■ **Сбербанк** выдал вексельный кредит **КАМАЗу** в объеме 1 млрд руб. сроком на 147 дней. / Прайм-ТАСС

■ **МТС** закрывает сделку по привлечению от **ЕБРР** \$420 млн к 18 мая. Тогда же должно быть принято решение о продлении трехлетнего синдицированного кредита на \$630 млн, привлеченного в апреле 2006 г., - сообщают Ведомости со ссылкой на Интерфакс

Корпоративные новости

- n **РЖД** в 1 кв. 2009 г. впервые с момента акционирования получила чистый убыток в размере 26.8 млрд руб., во 2-ом квартале прогнозирует потери в 14.2 млрд руб. Компания переходит к режиму жесткой экономии: инвестпрограмма сокращена почти вдвое до 252 млрд руб., планируется «высвобождение» 53.7 тыс. сотрудников. Кроме того, на неполный рабочий день переведено 450 тыс. человек (37.5% персонала), а 247.6 тыс. чел (20%) отправлены в неоплачиваемый отпуск. / Reuters
- n **Агросоюз** перешел в 100%-ю собственность структур экс-президента компании Ивана Тырышкина. / Ведомости

Купоны/ удачные оферты / размещения/ погашения

- n **Москомзайм** проведет 15 апреля 2009 г. аукцион по размещению облигаций Москвы 54-й серии объемом 15 млрд руб. Срок обращения облигаций 4 года : с 5 сентября 2008 г. до 4 сентября 2012 г. Ставки 1-7-го купонов – 8%, 8-ой купон – 7%. / Reuters
- n **Корпорация Иркут** погасила трехлетние CLN на сумму \$125 млн и выплатила по ним НКД в размере 8.25%. / Ведомости
- n **РЖД** может продолжить практику заимствований за счет инфраструктурных облигаций, выпустив после 1 июля 2009 г. бумаги еще на 50 млрд руб. со сроками 2.5-3.5 года, - первый вице-президент компании Федор Андреев. / Reuters
- n **АКБ Союз** выкупил по оферте облигации 2-ой серии в объеме 3.49% выпуска по цене 104.18% от номинала. / Финам

Проблемы эмитентов

- n **Дикая орхидея** вчера допустила техдефолт, не выкупив дебютные облигации на сумму 597.8 млн руб. (60% выпуска). Реструктурировано около 40% займа объемом 402.2 млн руб. Согласившиеся на реструктуризацию держатели облигаций получают по 20% долга через год и через два года по ставкам 16% и 17% соответственно, оставшиеся 60% - через три года по ставке 17%. С неопределившимися держателями бумаг обсуждаются разные возможности конвертации долга, в том числе через бартер. Компания ищет инвестора в капитал и обсуждает этот вопрос со Сбербанком - единственным банковским кредитором компании помимо держателей облигаций. / Reuters

Кредитные рейтинги

- n Fitch присвоило 9 апреля ожидаемый приоритетный необеспеченный рейтинг «BBB» предстоящему выпуску облигаций **Газпрома**. / Fitch
- n Fitch 9 апреля поместило рейтинги **Системы-Галс** под наблюдение в список Rating Watch «развивающийся» в связи с объявлением 7 апреля 2009 г. о том, что ВТБ может приобрести 51%-ю долю в компании. / Fitch
- n Moody's изменило прогноз по рейтингу **Транскредитбанка** со «стабильного» до «негативного». / Финам
- n Fitch вчера повысило долгосрочный РДЭ **Центртелекома** до «В+» с «В», прогноз «стабильный». Агентство отмечает, что бизнес фиксированной телефонии, вероятно, покажет устойчивость в период сокращения экономики, что укрепит показатели Центртелекома. Хотя риски рефинансирования остаются предметом для опасений, компания планирует резкое снижение капитальных вложений и снижение операционных расходов в 2009 г., что повысит приток наличности. / Reuters

Глобальные рынки

- n **Банк Англии**, как и ожидалось, оставил базовую процентную ставку на уровне 0.5% / Интерфакс

Философия

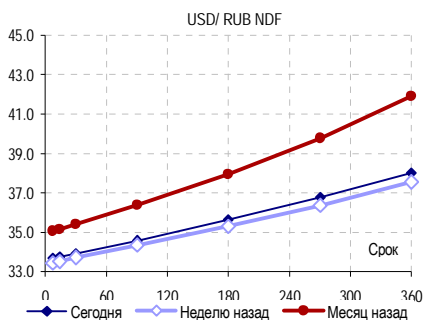
- n «Компания (РЖД) ляжет на жесткую плацкартную полку экономического кризиса», - старший вице-президент РЖД Андрей Федоров. Reuters

Денежный рынок

NDF-контракты USD/ RUB

Срок	Временные ставки, %		NDF USD/ RUB OR	
	bid	offer	bid	offer
1W	4.5	5.5	33.65	33.68
2W	7.5	8.4	33.73	33.77
месяц	12.1	11.2	33.89	33.93
3 мес.	12.4	12.7	34.54	34.64
6 мес.	13.0	13.3	35.64	35.67
9 мес.	13.6	13.8	36.74	36.82
12 мес.	14.2	14.4	37.91	38.12
1.5 года	14.3	14.5	40.29	40.37
2 года	14.7	15.8	42.43	42.98
3 года	15.0	16.1	-	-
4 года	16.3	17.5	-	-
5 лет	15.7	16.9	-	-

Источники: REUTERS



Минфин и ЦБ увеличивают ликвидность

Курс рубля стабилен на этой неделе. Сегодня с утра его значение составило 38.35. Ставки NDF стабильны. Сегодня кривая NDF выглядит так: 3 мес. – 12.5 %; 6 мес. – 13.2 %; 12 мес. – 14.3 %.

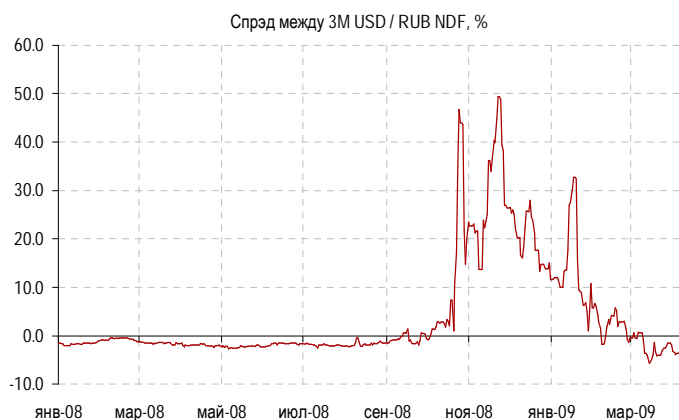
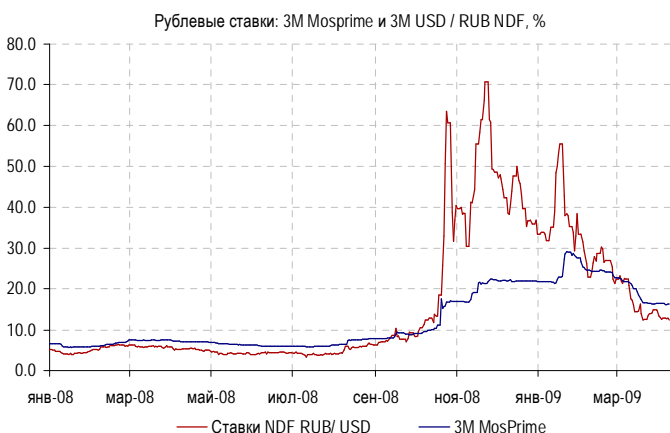
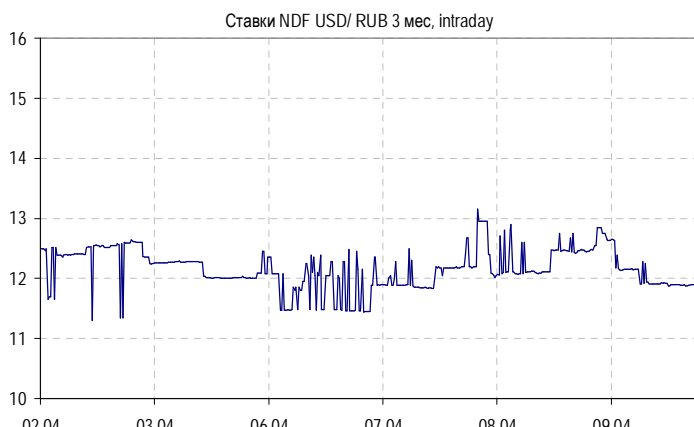
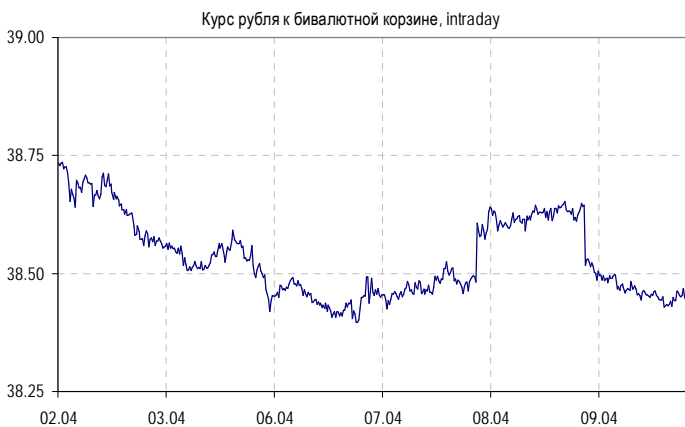
Спрэд между 3-месячным форвардным курсом и spot-курсом доллара к рублю остается в районе 2.5 % - 3.0%. Форвардный курс USD/ RUB через 12 месяцев составляет 38.0 руб по сравнению с 37.7 руб во вторник.

Ситуация с рублевой ликвидностью остается благоприятной. Остатки на корсчетах выросли сегодня до 431.9 млрд руб., на депозитах – 254.4 млрд руб. Положительное сальдо операций банков выросло до 72.6 млрд руб.

На следующей неделе Минфин продолжит размещение средств госбюжета 14 апреля (объем - 50 млрд руб., ставка - 15%, срок – 3 месяца). Напомним, что во вторник Минфин разместил лишь 60 млрд руб. из 180 млрд руб., предложенных к аукциону. Средневзвешенная ставка составила 15.1% годовых. Средства были размещены всего в трех банках, хотя к аукциону были допущены 22 кредитные организации.

В дополнение к аукциону Минфина, свой вклад в пополнение ликвидности банков внесет ЦБ (аукцион – 13 апреля, объем - 15 млрд, срок – 35 дней, ставка 15.5%). Банки получают доступ к траншам 15 апреля.

Честно говоря, мы не совсем понимаем необходимость размещения дополнительных средств в период, когда ликвидность банков остается на высоком уровне. На следующей неделе банки должны вернуть ЦБ всего 14 млрд руб. Не исключено, что часть средств, привлеченных с аукционов, пойдет в том числе и на аукционы по размещению технических и рыночных (Газпром нефть-01, РЖД-14) выпусков облигаций.

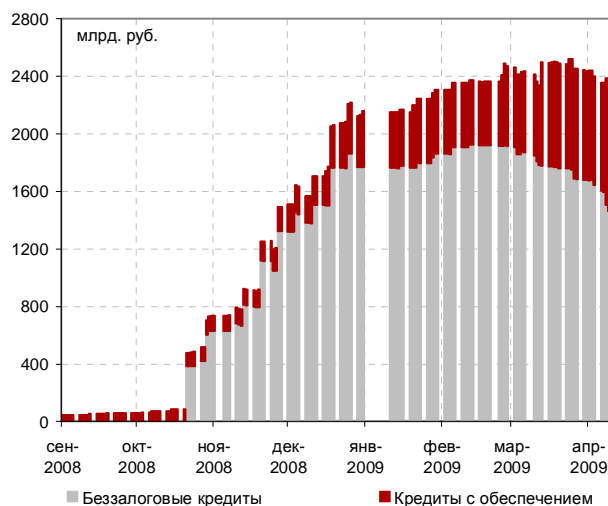


Источники: REUTERS, аналитический департамент Банка Москвы

Объем обеспеченных кредитов, полученных банками от ЦБ, продолжает расти

Между тем, ЦБ продолжает увеличивать объем средств под залог кредитных требований системообразующих предприятий. За последнюю неделю банки получили еще 120 млрд. руб., а совокупный объем средств вырос до 880 млрд. руб.

В тоже время, объем кредитов без обеспечения, полученных банками, сократился на 180 млрд. до 1460 млрд. руб. В нашем понимании, банки досрочно рассчитываются перед ЦБ, поскольку, если считать официальный объем привлеченных средств и погашений, то Банки должны были отдать ЦБ гораздо больше - 1.77 трлн. руб.

Объем обеспеченных и необеспеченных кредитов ЦБ, предоставленных банкам

Источник: ЦБ РФ

Егор Федоров

Внутренний рынок

Исполнение оферт

Дата исполнения	Выпуск	объем, млн. руб.
9 апр 09	БанкСОЮ302	2 084
9 апр 09	Лаверна 01	1 000
9 апр 09	НацКап-01	3 000
9 апр 09	СКЭлис-1	500
13 апр 09	ГазпромБ 3	10 000
13 апр 09	ЕЭСК-02	1 000
13 апр 09	СОРУС КАП2	1 500
14 апр 09	РазгуляйФ2	2 000
16 апр 09	ЗавГросс01	1 000

Ажиотаж на первичном рынке

В качественных выпусках рублевых облигаций активность инвесторов остается на высоком уровне. На первичном рынке начинается настоящий ажиотаж. Вслед за Газпром нефтью и РЖД намерение разместить относительно рыночные выпуски объявили Москва и ЕБРР:

Москомзайм проведет 15 апреля 2009 г. аукцион по размещению облигаций Москвы 54-й серии объемом 15 млрд руб. Срок обращения облигаций 4 года : с 5 сентября 2008 г. до 4 сентября 2012 г. Ставки 1-7-го купонов – 8%, 8-ой купон – 7%. **ЕБРР** также 15 апреля собираются разместить пятилетние облигации 5-ой серии объемом 5 млрд руб., купон по которым привязан к ставке Mosprime.

Реструктуризации

Вчера в рамках первого этапа реструктуризации облигаций ГАЗ-финанс в РПС состоялись сделки на сумму 1400 млн. («купля») и на сумму 1260 млн. руб. («продажа»). Фактически инвесторы (кто согласился) получил 10% средств на руки. Эти условия хуже, чем предлагаемая реструктуризация облигаций авиакомпании «Сибирь» или Магnezита.

Таким образом, компании удалось «угovorить» владельцев почти 28% выпуска. Это значительно меньше случая с реструктуризацией облигаций авиакомпании «Сибирь», где на первом этапе реструктуризации согласились чуть больше 42% владельцев дефолтных бумаг.

Оферты

Выпуск БанкСОЮ3-02 был выкуплен еще 9 октября 2008 г. на 98.6%, а выпуск Лаверна-01 - в тот же день на 53.6% (535.6 млн. руб.) Вчера в рамках оферты по выпуску Лаверна-01 было выкуплено бумаг на сумму 211.1 млн. руб. (21.1% от объема выпуска). Активность на вторичном рынке остается не очень высокой. На следующей неделе оферт совсем немного: 5 выпусков на 15 млрд. руб.

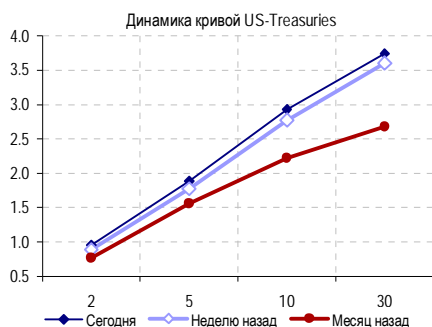
Биржевые торги отдельными бумагами*

Выпуск	Оборот, млн. руб.	Сделки	Объем млн. руб.	Погашение	Оферта	Close	Цена посл.	Изм, %	Yield, %
ВТБ24 03	11.28	30	6000	29.05.2013	03.06.2009	99.46	99.40	-0.06	12.52
Кедр-03	3.04	40	1500	22.07.2011	04.08.2009	97.00	97.95	0.95	21.02
ВК-Инвест1	171.02	29	10000	19.07.2013	22.01.2010	94.41	94.40	-0.01	17.58
АИЖК 10об	209.66	24	6000	15.11.2018		68.50	71.55	3.05	15.49
ГАЗПРОМ А4	19.70	30	5000	10.02.2010		98.00	97.88	-0.12	11.19
Зенит 4обл	251.11	10	3000	06.04.2010		100.00	100.10	0.10	16.51
КБРенКап-3	16.73	22	4000	06.06.2012	16.06.2009	94.60	94.75	0.15	50.32
МБРР 03обл	142.50	1	3000	23.04.2013	28.04.2009	99.90	-	0.00	12.36
МГор44-об	0.12	30	20000	24.06.2015		73.00	78.00	5.00	13.27
Метсера-Ф1	3.28	31	1500	23.05.2012	27.05.2009	97.70	97.61	-0.09	33.67
Мечел 2об	9.32	24	5000	12.06.2013	16.06.2010	88.49	88.50	0.01	20.66
Мос.обл.4в	38.04	31	9600	21.04.2009		99.47	99.49	0.02	29.56
Мос.обл.5в	18.27	32	6000	30.03.2010		90.70	91.55	0.85	20.97
УралсибЛК2	6.51	22	5000	21.07.2011	21.01.2010	86.00	84.04	-1.96	41.77
ИКС5Фин 01	152.85	27	9000	01.07.2014	06.07.2010	88.99	88.01	-0.98	19.73
КОПЕЙКА 02	143.75	2	4000	15.02.2012		97.50	100.00	2.50	17.54
Лаверна 01	211.11	1	1000	08.04.2010		100.10	-	0.00	3.94
РЖД-08обл	291.14	19	20000	06.07.2011		88.00	88.20	0.20	15.41
Система-01	451.00	38	6000	07.03.2013	11.03.2010	100.75	100.65	-0.10	18.96
АиФМПфин 1	7.36	21	1500	17.06.2009		94.60	94.60	0.00	51.23
ВТБ - 5 об	220.50	33	15000	17.10.2013	23.04.2009	99.89	99.88	-0.01	12.20
ГАЗФин 01	2661.64	194	5000	08.02.2011		39.50	39.93	0.43	110.84
ДельтаКр-2	135.25	3	2000	30.05.2010	27.05.2009	88.00	90.50	2.50	88.24
МГор45-об	105.82	15	15000	27.06.2012		79.99	80.11	0.12	16.80
МГор58-об	499.96	33	15000	01.06.2011		90.14	90.23	0.09	16.35
МГор59-об	68.82	26	15000	15.03.2010		96.89	96.85	-0.04	14.36
САНОС-02об	51.48	59	3000	10.11.2009		96.00	96.00	0.00	18.13

Источники: ММВБ, Аналитический департамент Банка Москвы

Егор Федоров

Глобальные рынки



Источники: REUTERS

Банковский сектор порадовал рынки

Приятной новостью, пустившей мировые фондовые рынки в пляс, стала публикация предварительных данных по прибыли американского банка Wells Fargo, который порадовал инвесторов, поделившись прогнозом о том, что ему удалось заработать \$3 млрд в 1-м квартале этого года, или вдвое выше прогнозов. Получить такую прибыль банку удалось благодаря росту кредитной активности и снизившимся процентным ставкам – банк сообщил, что получил заявки на ипотечные кредиты в размере \$190 млрд в 1-м квартале, в том числе \$90 млрд только в апреле. Кроме того, банк заявил, что выручка, выкупленного в октябре банка Wachovia, составила 40% выручки WF, а его результаты пока превышают ожидания. Реакция на новость была тем сильнее, что была неожиданной – публиковать отчетность Wells Fargo будет позже в этом месяце.

ФРС требует от банков держать в секрете результаты стресс-теста

Тем временем ФРС дала приказ банкам, уже получившим предварительные результаты по своему стресс-тестированию держать язык за зубами в ходе конференций, посвященных оглашению результатов за 1-й квартал. Чиновники опасаются, что информация по стресс-тесту, которая должна показать, необходимо ли проводить докапитализацию крупнейших американских банков, отвлечет внимание инвесторов от результатов 1-го квартала и породит ненужные спекуляции по поводу того, какие банки терпят серьезно бедствие. Глава WF вчера отказался огласить результаты стресс-теста своего банка.

Еще одна опасность – манипуляция финансовыми институтами цифр из отчетности в попытке показать большую прибыль и соответственно меньшую потребность в капитале. Напомним, что на следующей неделе будут отчитываться Goldman Sachs (14 апреля), JPMorgan (16 апреля) и Citigroup (17 апреля).

Goldman Sachs больше не хочет госучастия

Не успели финансовые рынки начать оттаивать, а банки уже начинают выказывать нетерпение избавиться от участия государства в своем капитале. Goldman Sachs вчера объявил о планах размещения акций на несколько миллиардов долларов, чтобы рассчитаться с государством. Окончательное решение будет принято на следующей неделе после публикации результатов, однако планы Goldman Sachs уже были с одобрением встречены инвесторы, которые посчитали их признаком хорошего самочувствия банка. Впрочем, в качестве одной из основных причин WSJ приводит вовсе не этот фактор, а решение топ-менеджмента и сотрудников не остаться без премий в 2009г. Таким образом, опасения правительства США начинают оправдываться – в попытке остаться независимыми, банки готовы отказаться от госпомощи.

Доходности UST растут на фоне надежд на скорый выход из рецессии

Другим приятным сюрпризом стала публикация еженедельной статистики по рынку труда, показавшая, что на прошлой неделе за пособиями в первый раз обратилось на 20 тыс. человек меньше. Также вчера был опубликован дефицит торгового баланса США, который в феврале уменьшился на 28% до \$26 млрд – минимального уровня за последние 9 лет. Безусловно, это хорошая новость для доллара и долларовых активов, однако насколько это хорошо для развивающихся стран можно поспорить, ведь снижение было вызвано спадом спроса на импорт товаров и услуги в США, в том числе за счет снижения объема потребления нефти (с \$16.34 млрд до \$13.62 млрд).

Кстати, та же WSJ сегодня опубликовала результаты опроса, согласно которому рецессия в Америке закончится уже в сентябре этого года (консенсус предыдущего опроса – октябрь), однако уверенный рост экономика США начнет показывать только во 2-й половине 2010г.

Безудержный рост оптимизма на мировых финансовых площадках не способствует снижению доходности UST. Несмотря на довольно бодрые результаты прошедшего вчера аукциона по размещению 10-летних нот, доходность GT-10 постепенно приближается к рубежу в 3%, пройти который пока не удается.

Анастасия Михарская

ЕЦБ может снова снизить ставки, а ФРС готовится откачать ликвидность

Тем временем регуляторы по-прежнему озабочены текущим состоянием экономик своих стран. Глава ФРБ Канзаса заявил, что ФРС пора начать сокращать ликвидность, чтобы недопустить роста инфляции. Напоминаем, что на прошлой неделе с подобной риторикой выступил глава центрального банка Бен Бернанке. Возможно, что регуляторы, которые имеют наиболее полное представление о состоянии экономики США, уже видят признаки восстановления и готовятся предпринять необходимые меры для ограничения роста инфляции. Кстати, о растущих инфляционных ожиданиях свидетельствует и рост спреда инструментов TIPS к стандартным UST.

Европа пока отстает от США – вчера глава центрального банка Дании, член совета ЕЦБ заявил, что европейский банк может снова понизить ставки и по-прежнему рассматривает возможность использования дополнительных мер по стимуляции финансового сектора, который пока не достиг нормального состояния. Возможно, что ЕЦБ последует примеру Банка Англии и ФРС и приступит к выкупу госбумаг, узнать детали этих мер мы сможем не раньше следующего заседания ЕЦБ, которое состоится лишь в мае.

На ЕМ продолжается ликование

Увлечением глобальных инвесторов к риску пытается воспользоваться все большее число заемщиков – вчера шанхайский банк Pudong, доля в котором принадлежит Citigroup, объявил о планах привлечь ни много, ни мало \$4.4 млрд на рынке капитала при помощи доэмиссии акций и выпуска субординированного долга. Цель размещения – повысить капитализацию банка, чтобы соответствовать требованиям китайского регулятора.

На рынке евробондов ЕМ лихорадочные покупки возобновились с прежней силой – выросшие цены на нефтяные фьючерсы поддержали цены инструментов стран экспортеров – суверенные бонды стран Латинской Америки, Мексики и России сильно прибавили в цене. На фоне новости о достижении принципиальной договоренности по предоставлению МВФ кредита объемом \$45 млрд Турции, в котировках евробондов последней наблюдалось ралли. Возобновление переговоров с МВФ вызвало рост доверия к евробондам Украины.

Кстати, мы обратили внимание, что спред средней доходности облигаций investment grade, который увеличился в конце марта – начале апреля по причине роста числа первичных размещений и давления предложенных премий на котировки обращающихся бумаг, за последние дни значительно сократился.

Российский сегмент вчера продолжил рост наравне с другими рынками. Ничего экстраординарного в сегменте нефинансовых инструментов мы не заметили. Доходность коротких бумаг частных банков уже не прельщает инвесторов, которые перешли к покупке более длинных облигаций – вчера повышенным спросом пользовались HCFB'11 и MDM'11s.

Анастасия Михарская

Корпоративные еврооблигации: банки

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
URSA' 11-2€	EUR	300	16.11.11	15.91	2.0	-0.16	8	0.79	-31	- / Ba3 / B+
RStand' 10-2	USD	400	29.06.10	39.06	0.9	0.03	4	16.07	-1486	B+ / Ba2 / BB-
HCFB' 11	USD	500	20.06.11	32.78	0.6	1.10	-178	1.57	-190	B+ / Ba3 / -
MDM' 11s	USD	200	21.07.11	22.06	1.8	1.92	-101	2.38	-115	B+ / Ba2 / B+
MDM' 10	USD	425	25.01.10	9.90	0.7	0.24	-32	0.23	-25	BB / Ba1 / BB-
Zenit Bank' 09	USD	200	27.10.09	10.56	0.5	0.02	-4	0.05	-2	- / Ba3 / B+

Источники: Bloomberg

Корпоративные еврооблигации: нефинансовый сектор

Выпуск	Валюта	Объем	Погашение	YTM, %	Dur	Изм-е за день		Изм-е за неделю		Рейтинг S&P/ Moody's / Fitch
						Цена, %	YTM, б.п.	Цена, %	YTM, б.п.	
GAZP' 17€	EUR	500	22.03.17	11.53	5.7	0.57	-10	1.69	-28	BBB / Aa1 / BBB
Evraz' 13	USD	1300	24.04.13	22.48	2.8	0.12	-3	1.94	-58	BB- / B1 / BB
GAZP' 22	USD	1300	07.03.22	11.25	7.5	-0.13	2	1.21	-16	BBB / Aa1 / BBB
EuroChem' 12	USD	300	21.03.12	20.46	2.4	0.72	-29	8.52	-337	BB / - / BB
SevStal' 13	USD	1250	29.07.13	20.21	3.1	0.97	-30	5.07	-154	BB / Ba2 / BB
TNK-BP' 13	USD	600	13.03.13	12.84	3.2	0.34	-10	1.83	-54	BB / Baa2 / BBB-

Источники: Bloomberg

Корпоративные новости**Интеррос делает контрпредложение по покупке РБК**

В статье на передовице сегодняшних Ведомостей сегодня обсуждает предложение Группы «Интеррос» по покупке РБК. Согласно данному предложению, Интеррос готов заплатить за допэмиссию акций РБК \$90 млн. и выплатить кредиторам 41% задолженности деньгами сразу, на 23% долга - выпустить облигации сроком на 3 и 5 лет, а остальное списать.

Единственное, что мы можем пока сказать – условия Интерроса значительно привлекательнее 3 опций, предложенных Группой «Онэксим» 23 марта 2009 г. в случае покупки бизнеса РБК:

- а) списать 92 % долга и получить оставшееся на руки;
- б) списать 45 % долга и конвертировать оставшееся в 7-летний долг со ставкой 4 %;
- в) списать 65 % и конвертировать оставшееся в 3-летний долг со ставкой 4 %.

Онэксим отвел кредиторам и акционерам на вынесение финального вердикта в отношении своего варианта поддержки РБК ровно 30 дней. Очевидно, что принятие решения и кредиторами, и акционерами в эти сроки становится менее очевидным.

Мы будем наблюдать за развитием ситуации вокруг РБК, которая все больше начинает напоминать аукцион с только 2 ключевыми участниками – Михаилом Прохоровым и Владимиром Потаниным. Принципиальность участников и «высокий градус» соревновательности могут сыграть на руку облигационерам в плане выторговывания лучших условий.

Леонид Игнатьев

Черкизово готовит инвесторов к мягкой реструктуризации?

Вчера Группа «Черкизово» опубликовала финансовые результаты за 2008 год по US GAAP и провела конференц-колл по ее итогам. Выручка Группы выросла на 42 % и составила \$ 1.166 млрд., причем основными драйверами роста выручки Группы продолжают быть сегменты «Мясо птицы» и «Свинина», где рост выручки превышает 60 %. Рентабельность EBITDA Группы снизилась с 14 до 13 % при достижении абсолютного показателя EBITDA в \$153 млн.

Валовый долг компании достиг \$ 562 млн, из которого 40 % является краткосрочным. Важно отметить, что почти все долги Черкизова номинированы в рублях, соответственно, в отчетности в долларовом выражении совокупный долг Группы за период девальвации рубля технически уменьшился почти на \$150 млн. Таким образом, по итогам года показатель «Долг/EBITDA» составил 3.7x – достаточно много по нынешним меркам.

Ключевым событием конференц-колла для долговых инвесторов, конечно же, стало упоминание того факта, что по рублевым облигациям на 2 млрд прохождение июньской оферты зависит от переговоров с банками, так как из своих средств компания сможет погасить только около половины займа, а остальное хочет реструктурировать, увеличив для привлекательности текущую ставку купона в 8.85%.

Проект возможной реструктуризации публичного долга Группы «Черкизово» выглядит относительно «мягко» по сравнению со среднерыночными вариантами, но приветствовать сам факт реструктуризации мы, конечно же, не можем. До момента объявления более детальных условий по реструктуризации, делать их объективную оценку весьма затруднительно. Вместе с тем, чего можно ожидать с большой долей вероятности, так это снижения котировок облигаций со вчерашних 90% от номинала до значительно меньших уровней.

Леонид Игнатьев

Газпром в ближайшие 5 лет будет добывать меньше газа

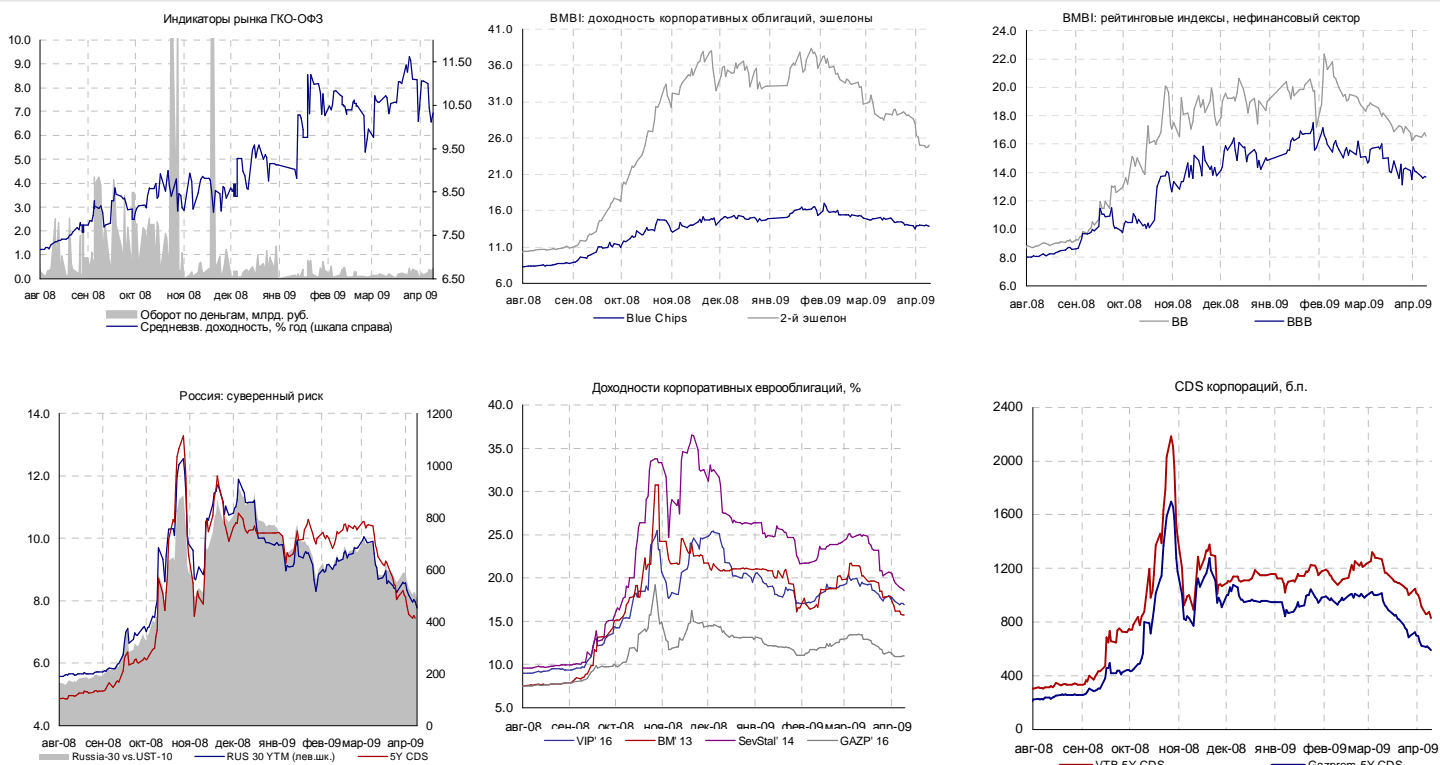
Вчера заместитель председателя правления Газпрома Валерий Голубев в ходе выступления на форуме «ТЭК России в XXI веке» сообщил, что в результате финансового кризиса Газпром снизит добычу газа на 10 % в течение следующих 4-5 лет (снижение потребления газа уже составило примерно 10 %). В абсолютном выражении это достаточно большие объемы: 60-70 млрд куб. м в год. Он также подтвердил, что Газпром собирается пересмотреть свою инвестиционную программу и этапы реализации приоритетных проектов, таких как Ямал. По словам председателя правления, потребление газа в РФ в марте и начале апреля 2009 г. сравнялось с показателями 2008 г., при этом максимальное снижение потребления пришлось на октябрь-ноябрь 2008 г.

Мы считаем, что озвученный прогноз Газпрома по снижению добычи на 2009 год является вполне реалистичным, однако на 2010-2015 гг. он достаточно консервативен, и в действительности добыча компании может оказаться выше при восстановлении экономики и спроса на газ в 2010 г. То, что Газпром собирается пересмотреть свою инвестиционную программу, во многом нивелирует отрицательное влияние предстоящего «недобора» в денежных потоках.

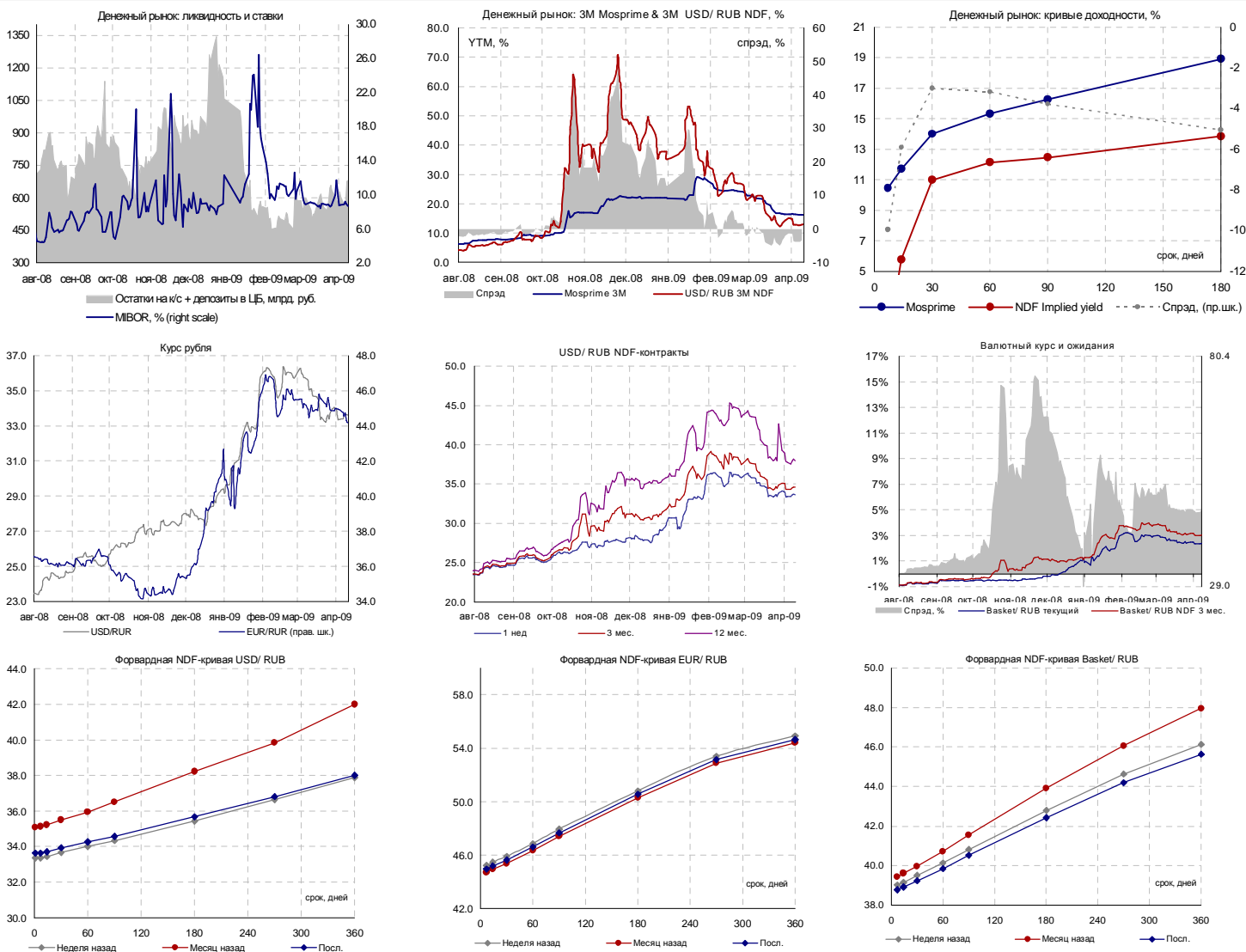
Мы оцениваем вчерашние заявления зампреда Газпрома нейтрально для кредитного качества российского газового гиганта, который остается одним из лучших корпоративных заемщиков России. В настоящее время Газпром приступает к размещению jumbo-выпуска в долларах США на \$2.0 млрд. (см. наш вчерашний ежедневный комментарий) с 3-летней офертой. Текущий price-talk не слишком привлекателен, однако велики шансы, что ставка купона будет еще не раз пересмотрена вверх до достижения оптимального для инвесторов значения. В любом случае имеющиеся выпуски Газпрома в долларах и евро вряд ли стоит покупать из-за рисков, что новое размещение скорректирует кривую доходности Газпрома вверх.

Сергей Вахрамеев, Леонид Игнатьев

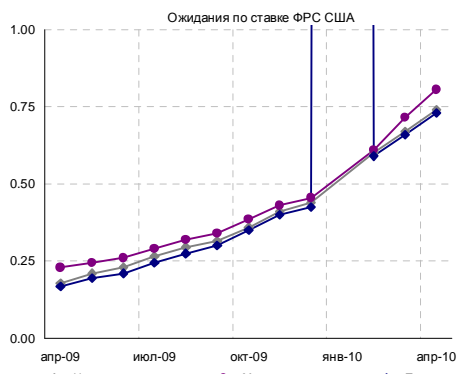
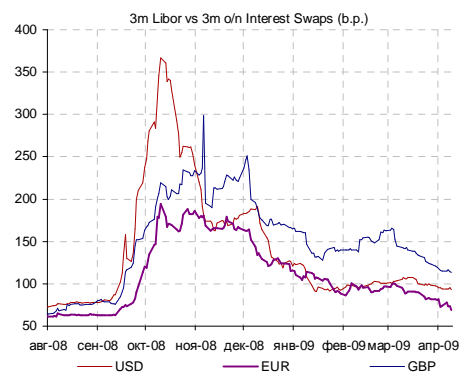
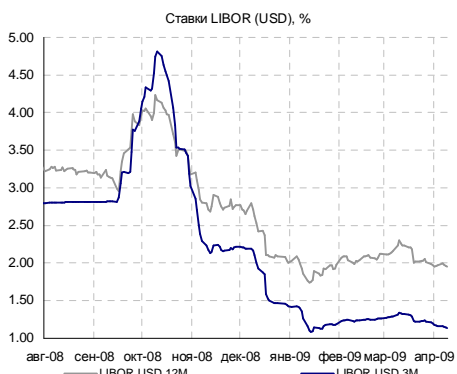
Российский долговой рынок



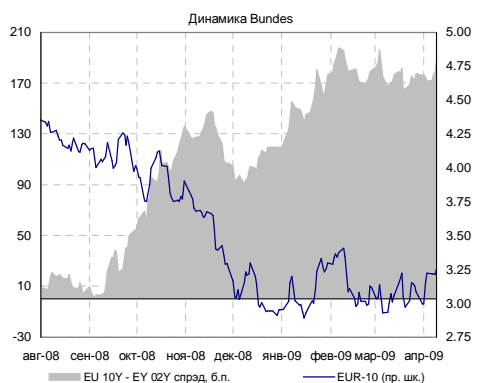
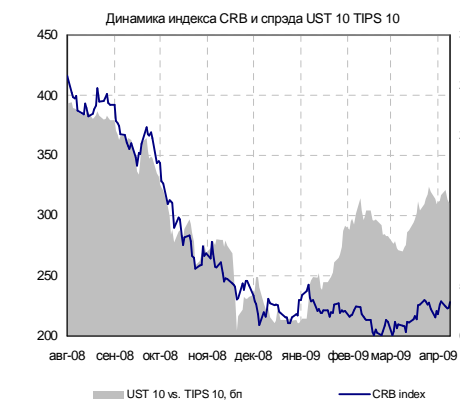
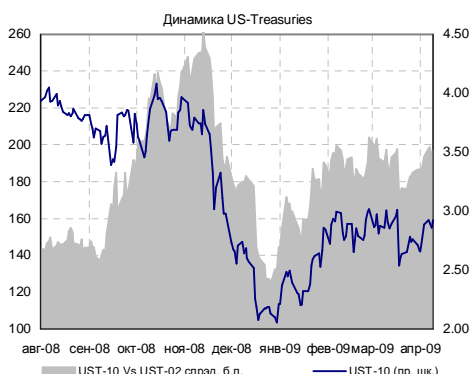
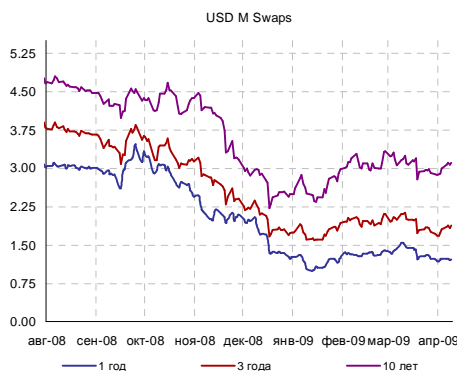
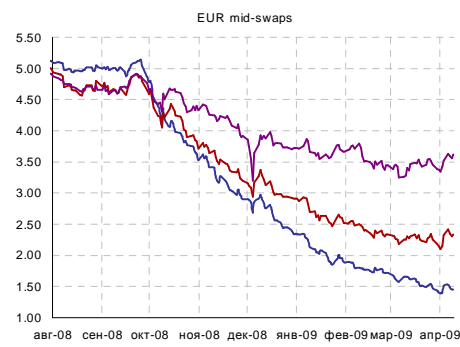
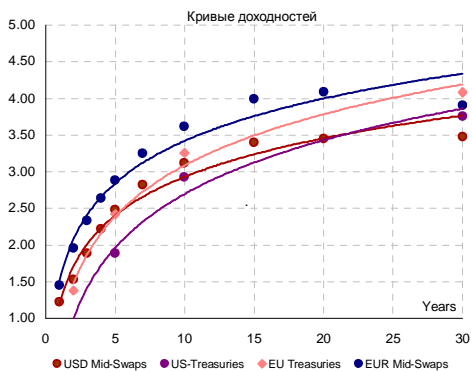
Денежно-валютный рынок



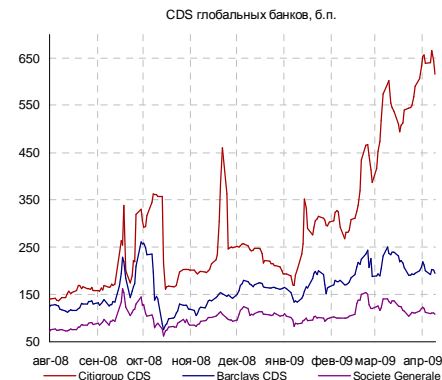
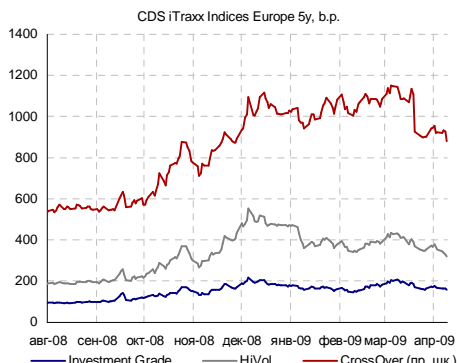
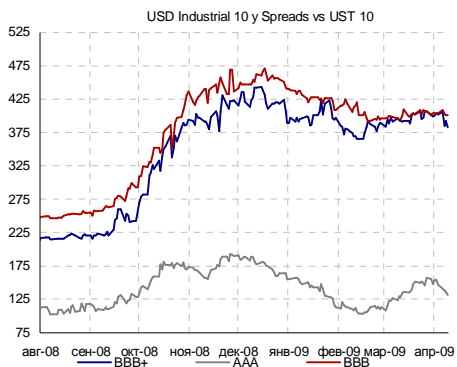
Глобальный валютный и денежный рынок



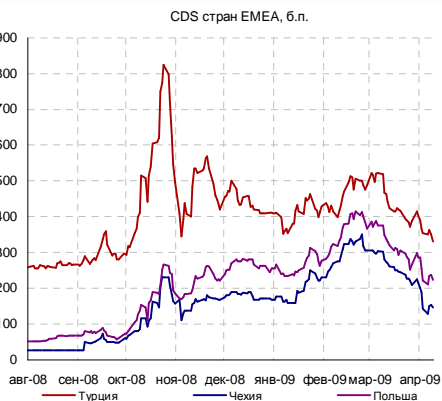
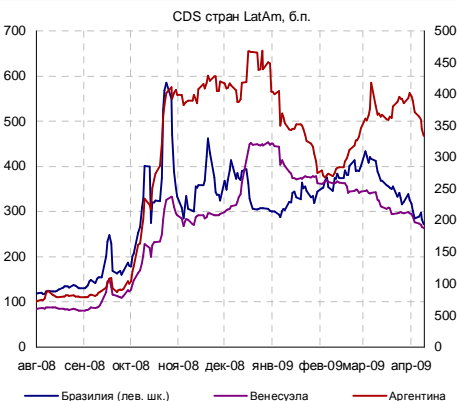
Глобальный долговой рынок



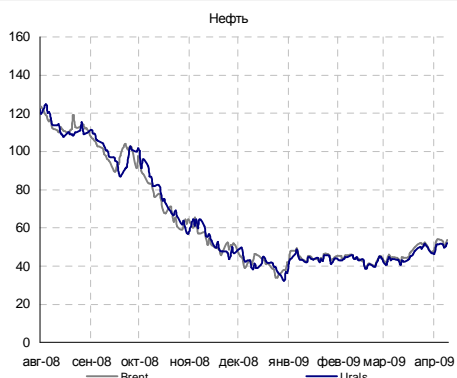
Глобальный кредитный риск



Emerging markets



Товарные рынки



Источники: Bloomberg, расчеты Банка Москвы

ККАЛЕНДАРЬ ОФЕРТ И ПОГАШЕНИЙ

Дата*	Выпуск	В обращении, млн. руб.**	Событие	Цена оферты, %	Выплата, млн. руб.
13.04.2009	ГазпромБ 3	10 000	Оферта	100	10 000
13.04.2009	ЕЭСК-02	1 000	Оферта	100	1 000
13.04.2009	СОПУС КАП2	1 500	Оферта	100	1 500
14.04.2009	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

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.