ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Standard & Poors повысило рейтинг России в иностранной валюте на одну ступень - до "BBB+" с "BBB" , прогноз – “стабильный”. Повышение рейтинга последовало вслед за погашением в августе Россией задолженности бывшего СССР Парижскому клубу на сумму $22.5 млрд. По словам агентства, "повышение рейтинга отражает происходящее увеличение золотовалютных резервов России, а также улучшение показателей бюджета расширенного правительства”. Тем не менее, агентство отмечает, что “на экономику России по-прежнему позитивно влияет рост мировых цен на нефть, в то время как разработчики экономической стратегии страны продолжают взвешенно решать проблемы макроэкономической стабильности".

Администрация Иркутской области утвердила 7 сентября в качестве даты начала внебиржевого размещения выпуска облигаций на сумму 3.0 млрд руб.

Чистая прибыль компании Пятерочка по МСФО снизилась в январе-июне 2006 года до $62.1 млн с $68.1 млн годом ранее. Фактические данные учитывают вклад обеих сетей (Перекресток и Пятерочка) с 1 января 2006 года. Выручка компании увеличилась на 43% до $1.581 млрд, показатель EBITDA увеличился на 52% до $149 млн. К концу первого полугодия объединенная компания управляла сетью из 524 собственных магазинов и 489 торговых точек, работающих по договору франчайзинга. Компания сообщила, что в первом полугодии открыла 59 новых магазинов. Всего в 2006 году сеть намерена открыть 130 новых магазинов под маркой "Пятерочка" и 40 магазинов под брендом "Перекресток".

Рублёвые облигации
Продолжение на стр 2.
Валютные Облигации
Продолжение на стр 3.

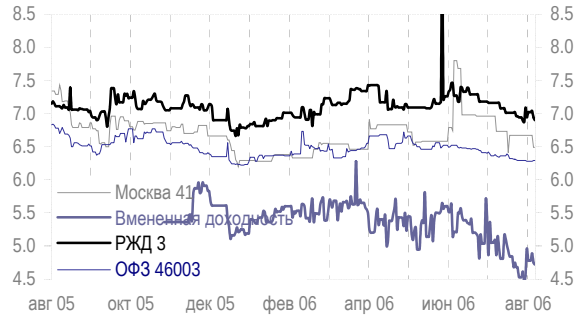
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет за собой право делать любые выводы из полученной информации. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любое время без уведомления.
© 2006, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.

Ежедневный обзор рынка облигаций

04 сентября 2006 г.

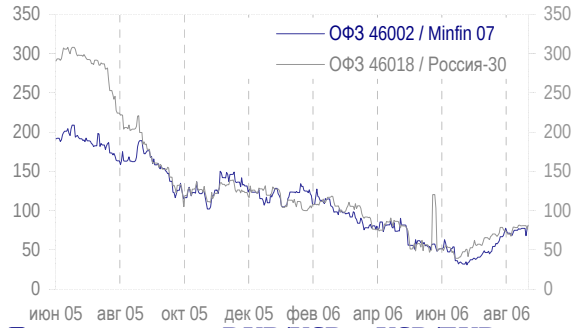
РУБЛЁВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Доходности индикативных облигаций, %



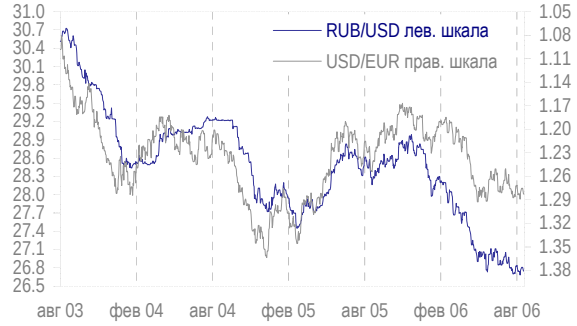
В пятницу на рынке был достаточно спокойный день – котировки большинства выпусков по итогам дня практически не изменились. Сегодня можно ожидать активизации покупок бумаг первого эшелона, чему будет способствовать ожидания дальнейшего сужения спрэда российских евробондов на фоне большой валютной премии рублевых выпусков (порядка 70-80 б.п.) по длинным выпускам. Дополнительным фактором поддержки станут высокий уровень рублевой ликвидности и окончание сезона отпусков на рынке.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.

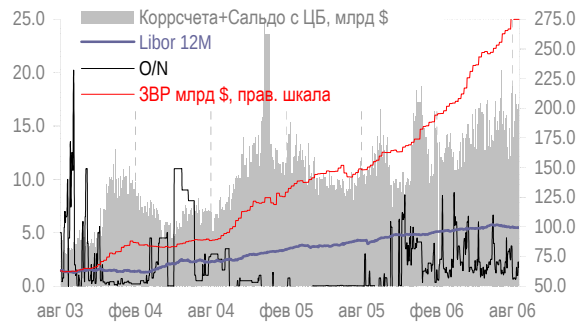


Рынок рублевого долга сейчас находится в хорошей форме. Ситуация на денежном рынке остается относительно благоприятной (o/n не превышают уровней 1-2% годовых), а курс доллара теряет позиции как на внешнем, так и на внутреннем рынке. Основными факторами поддержки сейчас выступают: высокий уровень рублевой ликвидности и позитивные долгосрочные ожидания на рынке российских евробондов (ожидания компрессии суверенного и корпоративного спрэда на фоне окончания цикла повышения ставок ФРС). Кроме того, сейчас на рынке сильны ожидания по дальнейшему укреплению рубля - разгон инфляции в последнее время оказывает дополнительное давление на курс доллара внутри страны. На этом фоне можно отметить расширившийся с исторических минимумов в 30-40 б.п. до 70-80 б.п. уровень валютной премии рублевых выпусков. На наш взгляд, спекулятивные позиции в длинных бумагах не подразумевают валютного хеджа, что на фоне укрепления рубля и минимальных издержек на вывоз капитала должно привести к практически полному сужению спрэда в долгосрочной перспективе.

Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Цены на сырьевых рынках, $/барр, $/унция.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спрэда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

Облигации ФСК торгуются с премией к кривой доходности первого эшелона порядка 30-40 б.п. В более отдаленной перспективе мы ожидаем общую переоценку инвесторами рисков (которые в большой мере носят инерционный характер) отрасли электроэнергетики, которая все еще находится в стадии реформирования. Мы ожидаем полного сужения спрэда в доходности к облигациям Газпрома/РЖД облигаций ФСК - самой рентабельной компании в отрасли, являющейся аналогом Транснефти (Baa2) на рынке электроэнергетики

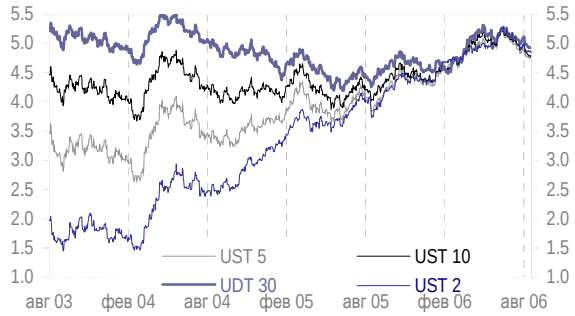
Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний (в первую очередь - облигации Ленэнерго), которые торгуются с очень широким спрэдом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости.

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркута, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

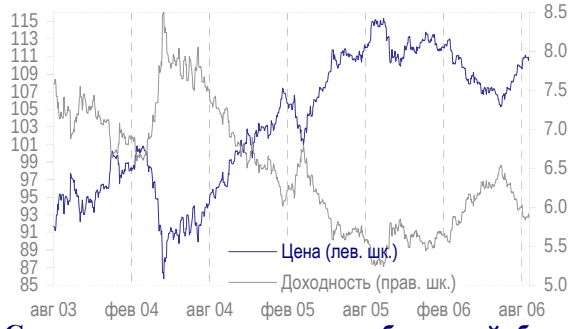
Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами
тел. (495) 795 25 21, 363 55 83, 363 55 84 bond_sales@mdmbank.com

Анализ долговых рынков
тел. (495) 795 25 21 bond_research@mdmbank.com

Доходности US Treasuries, %

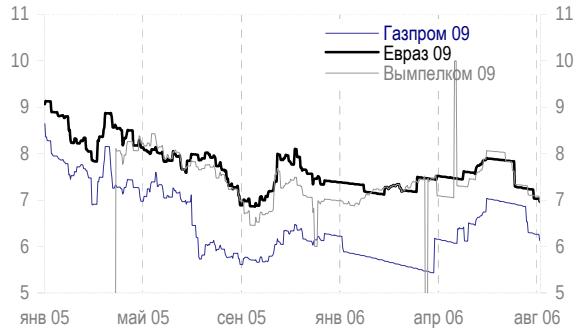


Динамика цены и доходности Россия-30



Спрэды дох-сти суверен. евроблигаций, б.п.

Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.

Данные по экономике США, которые оказались в целом на уровне ожиданий инвесторов, укрепили рынок во мнении, что цикл повышения ставки ФРС практически закончен. В результате доходность 10Y UST, поколебавшись после публикации данных в коридоре 4.73-4.76% годовых, к концу дня вернулась на уровни открытия. Доходность 2-лених бумаг снизилась на 2 б.п. – до 4.76% годовых. На этом фоне котировки российских суверенных бумаг следовали вслед за рынком US Trys, сохраняя спрэд в 107-109 б.п.

Сегодня основным драйвером на рынке станет новость о повышении рейтинга России агентством S&P, которое традиционно занимает самую консервативную позицию среди ведущих 3-х агентств по отношению к России.

Однако сдерживающим фактором для роста рынка станет выходной день в Америке, что традиционно снижает активность инвесторов на всех долговых рынках. На этом фоне с утра котировки Россия-30 выросли до уровня 111.625, сузив спрэд до 106-107 б.п.

Оптимистичные настроения на рынке US Trys и досрочное погашение долга перед Парижским клубом позволяет прогнозировать дальнейшее сужение спрэда России, которая продолжает торговаться с премией к бондам с рейтингом “А”порядка 40-50 б.п., превосходя их по всем долговым параметрам. Возможное дальнейшее повышение рейтингов России (переход в категорию “А”) должно привести к полному сужению спрэдов между странами. В более близкой перспективе можно ожидать сужения спрэда России на 10-15 б.п.

В корпоративном сегменте мы рекомендуем сосредоточиться на длинных выпусках, где отдельно можно выделить бонды Северстали и Евраза (см. специализированный обзор МДМ-Банка от 17 августа). Кроме того, мы рекомендуем к покупке субординированные бонды МДМ-11, которые сохраняют неадекватно широкий спрэд к банковской кривой доходности.

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами
тел. (495) 795 25 21, 363 55 83, 363 55 84 bond_sales@mdmbank.com

Анализ долговых рынков
тел. (495) 795 25 21 bond_research@mdmbank.com

Ежедневный обзор рынка облигаций

04 сентября 2006 г.

КОНТАКТНАЯ ИНФОРМАЦИЯ

Адрес	115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.
	Инвестиционный департамент МДМ-Банка http://invest.mdmbank.ru/
Телефон / Факс	(+7 495) 795-2521 / (+7 495) 960-2250
Reuters	**MDMB**
Bloomberg	**MDMG**

Управляющий директор		
Начальник Управления торговли и продаж на рынке долговых обязательств	**Сергей Бабаян**	Sergey.Babayan@mdmbank.com

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	**Отдел продаж долговых инструментов**		bond_sales@mdmbank.com
	Линаида Еремина	(+7 495) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
	Дмитрий Омельченко	(+7 495) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
	Наталья Ермолицкая	(+7 495) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com
	Богдан Круть	(+7495) 363-27-44	Bogdan.krut@mdmbank.com
	Отдел торговли долговыми инструментами		Reuters Code: MDMB
	Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
	Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com
	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	hrabrova@mdmbank.com
Отдел кредитных исследований	Николай Богатый	(+7 495) 795 25 21	Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Денис Гусев	(+7 495) 795 25 21 ext 41 36	bond_research@mdmbank.com gusevD@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет за собой право делать любые выводы из полученной информации. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любое время без уведомления.

© 2006, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.