ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Положительное сальдо торгового баланса РФ в апреле 2006 года составило $12.62 млрд по сравнению с положительным сальдо в марте в размере $12.01 млрд и $10.20 млрд - в апреле 2005 года. Экспорт составил $24.27 млрд, импорт - $11.64 млрд.

Газпромбанк разместил 5-летние евробонды на $300 млн под ставку купона на уровне 7.97% годовых.

ВТБ планирует разместить облигации, обеспеченные займами под залог жилья, на $88.3 млрд. Банк намерен секъюритизировать портфель ипотечных кредитов, выданных на покупку жилья в Москве и Санкт-Петербурге. На рынке будут размещены только облигации класса А, выпускаемые на $74.2 млрд. Их средний срок обращения составит 3.59 года. Объем выпуска облигаций класса В составит $10.6 млн, класса С - $3.5 млн. Облигациям присвоены следующие предварительные рейтинги: А - "A1" (Moody's), "BBB+" (Fitch); В - "Baa2" (Moody's), "BBB" (Fitch); С - "B1" (Moody's), "BB-" (Fitch).

Консолидированная выручка группы Газпром по РСБУ выросла за 2005 год до 1.44 трлн руб с 1.01 трлн руб в 2004 году, чистая прибыль выросла за 2005 год до 420.58 млрд руб с 200.69 млрд руб. Долгосрочные и краткосрочные кредиты и займы группы выросли на конец прошлого года до 788.35 млрд руб с 482.26 млрд руб. Выручка и чистая прибыль головной компании ОАО Газпром за 2005 год составили 1.23 трлн руб и 203.44 млрд руб соответственно.

Ставка купонного дохода на первые 1.5 года обращения 3-летних облигаций Московского кредитного банка на 1 млрд руб установлена на конкурсе на уровне 10.4% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.67% годовых.

Standard & Poor's поместило кредитные рейтинги контрагента - долгосрочный "B" и краткосрочный "C", а также рейтинг "ruA-" по национальной шкале - российского Росбанка в список CreditWatch на пересмотр с позитивным прогнозом после продажи доли французскому Société Générale.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

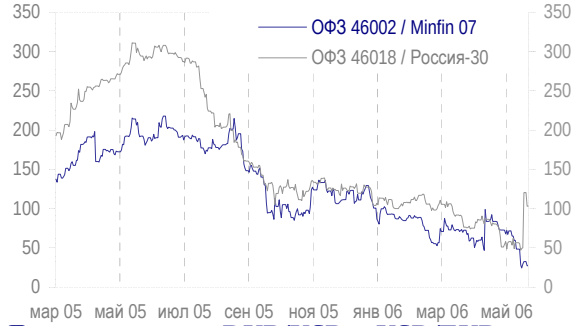
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет 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.

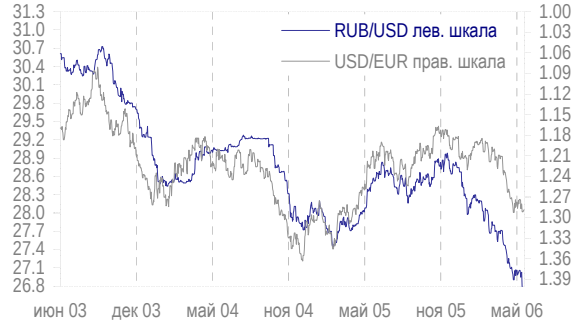
РУБЛЁВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Доходности индикативных облигаций, %

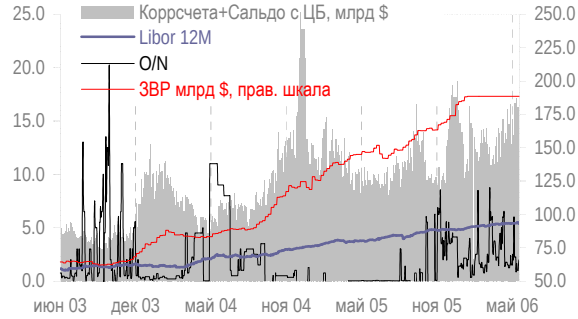
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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

Вчера рост курса доллара и сохраняющаяся напряженность на рынках долгов развивающихся стран привели к дальнейшему неагрессивному сокращению позиций в рублевых облигациях частью инвесторов. На фоне роста курса доллара наблюдается некоторое сжатие уровня рублевой ликвидности и рост стоимости фондирования, что так же сказывается на покупательской активности инвесторов. Неагрессивные продажи на рынке наблюдаются уже несколько дней, однако, пока что сокращение позиций носит точечный характер и происходит на относительно небольших объемах. Стоит отметить, что в условиях высокой зависимости внутреннего долгового рынка от конъюнктуры внешнего рынка дальнейшее сжатие рублевой ликвидности (основной фактор поддержки для рынка) может привести к активизации продаж рублевых облигаций.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

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

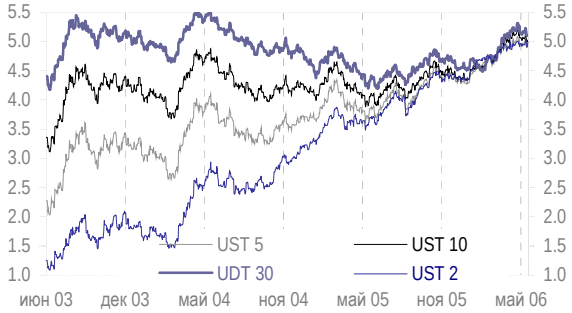
Облигации ФСК торгуются с премией к кривой доходности первого эшелона порядка 30-40 б.п. В более отдаленной перспективе мы ожидаем общую переоценку инвесторами рисков (которые в большой мере носят инерционный характер) отрасли электроэнергетики, которая все еще находится в стадии реформирования. Мы ожидаем 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.

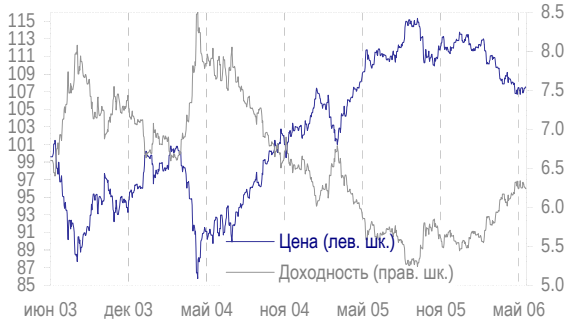
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркута, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации в 1.1 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Доходности US Treasuries, %

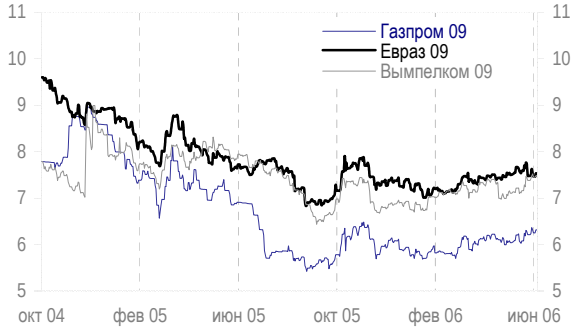


Динамика цены и доходности Россия-30



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

Доходность корп. еврооблигаций РФ



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

На фоне нового серьезного снижения цен акций по всему миру, доходность US Trys сохранилась на минимуме последних недель. Доходность 10Y UST колеблется в последние дни на уровне 4.99-5.00% годовых.

На этом фоне еврооблигации РФ и вчера сохранили ценовую стабильность. Изменения цен суверенных бумаг относительно предыдущего дня не было, в корпоративных же евробондах изменения уложились в 1/8 п.п.

Сегодня еврооблигации РФ немного подросли. Россия-30 выросла до 107.250 (107.125 вчера), а спрэд сохранился на уровне 127-128 б.п.

Сегодня важными для рынка станут данные по Import Price Index.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооцененны относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спрэд Евраз-2015 / Северсталь-2014 на уровне около 60-70 б.п. мы считаем несправедливым. Тем более, что более короткая Северсталь-2009, наоборот торгуется с небольшой премией к Евраз-2009, что более адекватно отражает кредитные риски этих эмитентов.

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**

Заместитель Председателя Правления Инвестиционный блок — **Алексей Панферов**

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
	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	Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 495) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
	Денис Гусев	(+7 495) 795 25 21	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.