ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Компания Роствертол в течение одного дня разместила дебютный выпуск облигаций на сумму 800 млн руб, ставка купонного дохода на первые 1.5 года обращения была определена на конкурсе в размере 9.3% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 9.52% годовых.

Чистая прибыль российского Home Credit & Finance Bank по МСФО в первом квартале 2006 года снизилась до 125 млн руб с 234 млн руб в первом квартале 2005 года, сумма выданных кредитов за этот период выросла до 11.67 млрд руб с 9.781 млрд руб за аналогичный период прошлого года.

Мосэнерго планирует по итогам 2006 года чистую прибыль на уровне 1.9 млрд руб против 2.08 млрд руб в 2005 году.

Ставка по синдицированному кредиту Пятерочке на $800 млн составит Libor или Euribor (в зависимости от валюты сделки) плюс 2.25-3.00% годовых. Пятерочка ранее сообщила, что кредит будет разбит на три транша, каждый сроком на три года. Первый транш на $300 млн для финансирования сделки по приобретению сети Перекресток будет предоставлен по ставке Libor/Euribor плюс 2.25% годовых. Второй транш на $150 млн для рефинансирования существующей задолженности будет предоставлен по ставке Libor/Euribor плюс 2.25% годовых с амортизацией погашения. Третий транш на $350 млн для корпоративного кредита с погашением по истечении срока будет предоставлен по ставке Libor/Euribor плюс 2.5% годовых в течение первого года с даты заключения кредитного договора и 3.0% годовых далее.

Выручка Пятерочки и Перекрестка в первом квартале увеличилась, соответственно, на 41% до $438.9 млн и на 45% до $323.4 млн. Показатель EBITDA Пятерочки вырос на 30% до $47 млн, рентабельность по EBITDA составила 10%. Показатель EBITDA Перекрестка вырос на 70% до $22.8 млн, рентабельность по EBITDA составила 7.1%. Чистая прибыль Пятерочки в первом квартале в годовом выражении снизилась на 5.0% до $21.2 млн, Перекрестка - выросла на 36% до $11 млн. Суммарный объем продаж Перекрестка и Пятерочки в 2005 году оценивался в $2.4 млрд. Ранее компания прогнозировала, что валовая выручка Пятерочки и Перекрестка вместе с торговой сетью Карусель и франчайзинговыми сетями, включая НДС, в 2006 году может превысить $4 млрд. По состоянию на март 2006 года Пятерочка управляла 371 магазином формата "дискаунтер", еще 439 магазинов работали под брэндом сети по договору франчайзинга. Перекресток владел 127 супермаркетами, по франчайзинговой схеме работали 9 магазинов. В первом квартале Пятерочка открыла 26 новых магазинов в Москве и Санкт-Петербурге. Компания сообщила, что в течение 2006 года намеревается открыть в общей сложности 130 собственных магазинов. Перекресток в первом квартале открыл 6 супермаркетов и один гипермаркет. По планам компании, к концу 2006 года сеть Перекрестка вырастет на 40 магазинов.

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

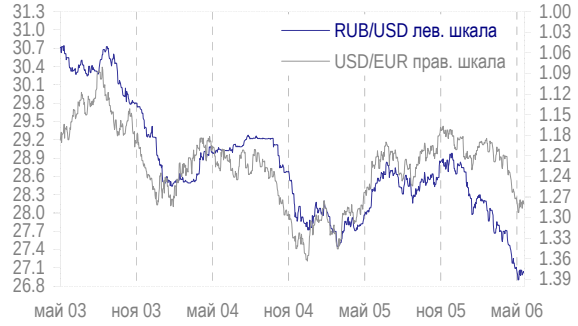
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет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

РУБЛЕВЫЕ ОБЛИГАЦИИ

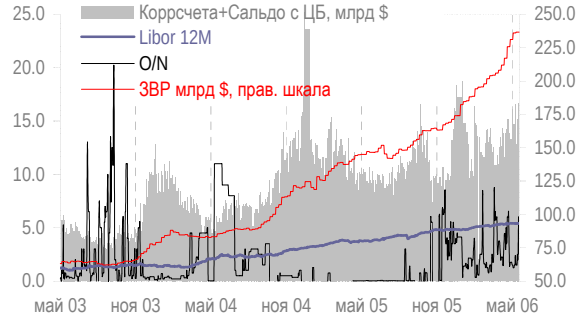
Доходности индикативных облигаций, %

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 активность инвесторов возросла, основной оборот был сосредоточен в бумагах первого эшелона, где преобладали покупатели. Котировки большинства корпоративных «фишек» выросли в пределах 0.1-0.2%, неплохую динамику показали и длинные выпуски ОФЗ и Москвы. Во втором-третьем эшелонах наблюдались разнонаправленные изменения котировок на фоне точечного интереса инвесторов. Основным фактором поддержки остается высокий уровень рублевой ликвидности, основным негативом – общая высокая волатильность рынков emerging markets.

Стоит отметить, что большинство инвесторов пока предпочитают занимать оборонительные позиции во втором-третьем эшелонах, опасаясь увеличивать дюрацию портфелей. Практически полное отсутствие валютной премии рублевых бумаг позволяет расти рынку рублевого долга только вместе в рынок евробондов, который пока остается крайне волатильным. На этом фоне, текущие высокие уровни рублевой ликвидности ассоциируются со спекулятивными позициями по доллару, что ставит конъюнктуру денежного рынка в зависимость от валютного. Такая общая неопределенность делает инвесторов достаточно осторожными в принятии инвестиционных решений, особенно если учесть приближение периода летних отпусков.

В краткосрочной перспективе основным движущим фактором остается высокий уровень рублевой ликвидности, который успешно компенсирует высокую волатильность рынков базовых активов. В силу этого можно прогнозировать достаточно высокую устойчивость внутреннего рынка к возможному негативному развитию ситуации на рынке евробондов и умеренного роста рынка рублевого долга при улучшении конъюнктуры базовых активов.

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.

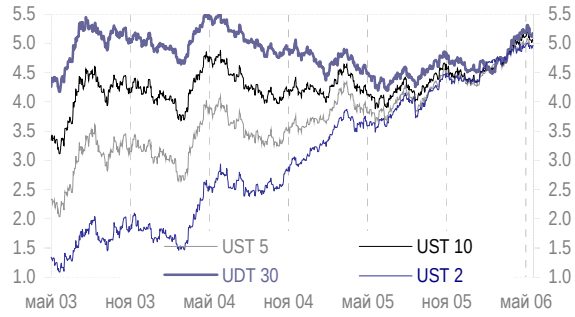
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркута, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации в 1.1 года делает облигации привлекательными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

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

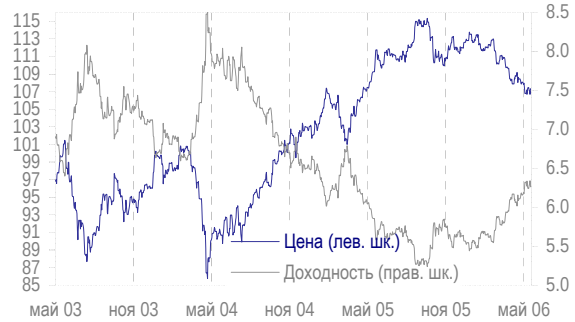
Анализ долговых рынков
тел. (495) 795 25 21 bond_research@mdmbank.com

ВАЛЮТНЫЕ ОБЛИГАЦИИ

Доходности US Treasuries, %

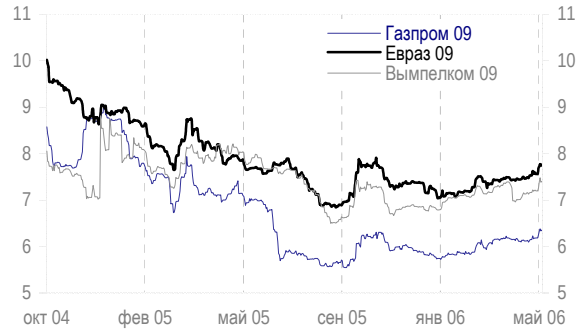


Динамика цены и доходности Россия-30



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

Доходность корп. еврооблигаций РФ



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

Доходность US Trys вчера подросла до 5.08% годовых (+4 б.п.) на фоне вышедшей статистики по США, показавшей рост индекса Consumer Confidence. Тем не менее, основные данные на этой неделе будут выходить в ближайшие дни. Особенное влияние будут иметь данные по рынку труда, которые выйдут в пятницу. Поэтому, основное движение на рынке облигаций начнется после этих данных.

На фоне роста доходности US Trys цены еврооблигаций РФ вчера упали на 1/4-3/8 п.п. Однако, сегодня утром цены упали еще на 1/4-3/8 п.п. даже несмотря на то, что доходности US Trys снизились на 2-4 б.п.

Россия-30 упала вчера до 107.00 (-1/4 п.п.) и сегодня до 106.750. Спрэд вырос до 127 б.п.

Негативом для рынка еврооблигаций РФ стало новое заметное снижение рынка российских акций, что снизило спрос на евробонды.

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.

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

31 мая 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**

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 Никонов	(+7 495) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	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.