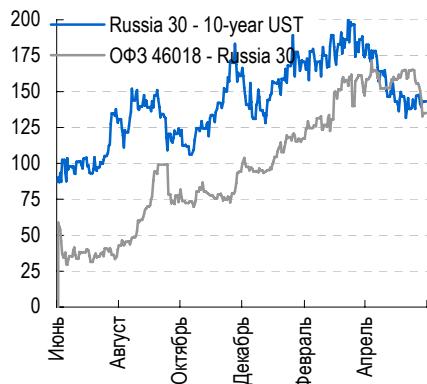


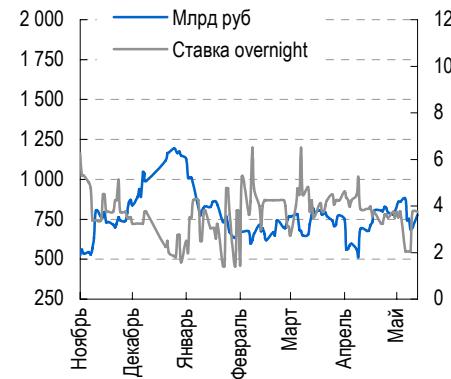
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

понедельник, 2 июня 2008 г.

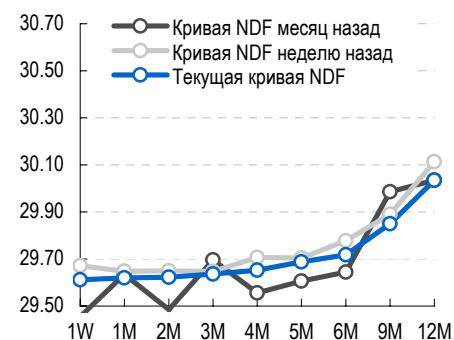
Спред Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

- 2 июн Индекс ISM в промышленности
- 3 июн Статистика по промышленным заказам
- 4 июн Размещение руб. обл. Татфондбанк-4
- 4 июн Размещение руб. обл. ВТБ24-3
- 4 июн Размещение руб. обл. Москва-45
- 5 июн Размещение руб. обл. АвтоВАЗ БО-4
- 6 июн Nonfarm Payrolls
- 6 июн Размещение руб. обл. ОМЗ-6

Рынок еврооблигаций

- Рост доходностей **UST** приостановился. В ЕМ все спокойно.
- Все больше **российских эмитентов** заявляет о планах выхода на рынок (стр. 2).

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Умеренно-позитивные настроения сохраняются. **ЦБ** продолжает покупать валюту (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Ленэнерго (NR)** может разместить еврооблигации в конце 2008 г. (Источник: Reuters). На наш взгляд, это означает, что в ближайшие месяцы компания, скорее всего, получит и опубликует кредитные рейтинги. Ориентируясь на рейтинг другой крупной электросетевой компании – МОЭСК (Ba2) – можно предположить, что рейтинги Ленэнерго с высокой вероятностью окажутся не ниже уровня B1/B+. В случае, если все произойдет именно так, облигации компании (9.8-10.3%) смогут попасть в список репо ЦБ, а это, в свою очередь, окажет поддержку котировкам бумаг. Пока же эти выпуски выглядят не очень привлекательно из-за длинной дюрации и высоких потребностей Ленэнерго в новых заимствованиях.
- Fitch присвоило Группе ЛСР кредитный рейтинг на уровне B+.** Напомним, что у этой компании, занимающейся девелопментом и производством стройматериалов, уже есть рейтинг B1 от Moody's. Несмотря на то, что эти рейтинги соответствуют критериям Ломбардного списка, облигации ЛСР (эмитент – ЛСР-Инвест) нельзя рефинансировать в ЦБ. Насколько мы понимаем, причина – «нелюбовь» регулятора к облигациям, размещенным через SPV.
- Арбат-Престиж (NR) ищет кредиторов для рефинансирования выпуска облигаций, предлагая им опцион на выкуп помещений магазинов.** До даты оферты по облигациям компания не успевает продать достаточное количество объектов недвижимости (Источник: Ведомости). По нашим оценкам, котировки облигаций Арбат-Престижа, после недавнего роста (с 65% до 72% от номинала), более адекватно отражают кредитный риск компании.
- Вкратце: Металлосервисная компания Инпром (NR) общается с гигантом ArcelorMittal (Baa2/BBB+)** на предмет стратегического сотрудничества. На наш взгляд, спекулятивный потенциал в коротких облигациях Инпрома (9.2%) в любом случае минимален. Выпуски выглядят дорого с точки зрения «риск/доходность» из-за присутствия в котировальном списке A1.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.06	-0.02	+0.33	+0.03
EMBI+ Spread, бп	243	-2	-21	+4
EMBI+ Russia Spread, бп	145	+1	-12	-2
Russia 30 Yield, %	5.49	-0.02	+0.19	-0.02
ОФЗ 46018 Yield, %	6.84	0	-0.03	+0.37
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	543.7	-4.8	-75.2	-344.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	235.7	+87.7	+166.1	+121.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	68.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.88	-0.12	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.61	-0.01	0	-0.03
Нефть (брент), USD/барр.	127.8	+0.9	+13.2	+33.9
Индекс РТС	2460	+21	+338	+169

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

РОСТ ДОХОДНОСТЕЙ UST ПРИОСТАНОВИЛСЯ

В пятницу в США был опубликован индекс потребительских расходов и дефлятор РСЕ за апрель. Потребительские расходы в номинальном выражении выросли на 0.2%, но с корректировкой на инфляцию они остались на уровне прошлого года. Правда, и дефлятор core РСЕ оказался невысоким (0.1%), что несколько снизило опасения инвесторов по поводу инфляции. Последнее, в сочетании с неплохим Michigan Confidence и общим стремлением инвесторов закрыть короткие позиции в UST в конце недели привело к снижению доходностей US Treasuries на 2-4 бп вдоль всей кривой. 10-летние ноты завершили неделю с доходностью 4.06% (-2бп за день).

Мы не исключаем, что рост доходностей UST на этой неделе возобновится. Завтра впервые с 2001 г. пройдет аукцион по 1-летним T-Bills на 16 млрд. долл. «Новое предложение», по всей видимости, окажет давление на котировки коротких US Treasuries, в особенности на коротком конце кривой.

В США сегодня публикуется индекс ISM в промышленности. Самым значимым событием недели в части статистики, скорее всего, станут пятничные Nonfarm Payrolls.

В EM ВСЕ СПОКОЙНО

Спред EMBI+ в пятницу сузился еще на 2бп и составил 243бп. Лучше других выглядели облигации Бразилии. Возможно, инвесторы продолжают отыгрывать новости о втором рейтинге investment-grade, или это была реакция на увеличение правительством бюджетного профицита. Так или иначе, спред EMBI+ Brazil сузился на 9бп до 181бп.

В российском сегменте активность в пятницу была низкой. Выпуск RUSSIA 30 (YTM 5.49%) вырос в цене на 1/8пп., спред к UST не изменился, составив порядка 143бп. В корпоративном сегменте торговая активность была сосредоточена преимущественно во втором эшелоне – покупали NKNCRU15 (YTP 9.10%), новый KBANRU 13 (YTP 10.07%) и продавали RSHB 14 (YTM 7.02%).

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ: АК БАРС, АЛРОСА, ЛЕНЭНЕРГО

В пятницу о возможном выходе на рынок объявили представители компаний Ленэнерго (была названа цифра 300 млн. долл.) и АЛРОСА (1 млрд.). При этом сроки размещения пока не определены («до конца года»). А вот Банк АК БАРС, по неофициальной информации, уже назначил даты роад-шоу предстоящего выпуска еврооблигаций. Предположительно, оно пройдет с 3 по 6 июня. Других данных о выпуске пока нет.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

ПОЗИТИВНЫЕ НАСТРОЕНИЯ СОХРАНЯЮТСЯ; ЦБ ПРОДОЛЖАЕТ ПОКУПАТЬ ВАЛЮТУ

В последний день месяца на рынке царило довольно оптимистичное настроение. В госсекции спекулянты в очередной раз могли сыграть на желании крупнейших держателей избежать отрицательной переоценки портфелей в последний день месяца. Котировки отдельных госбумаг выросли на 30-80бп.

А вот в корпоративном секторе мы видели и рыночный спрос. В основном он затронул облигации 2-3 эшелона: Стройтрансгаз-3 (YTP 10.23%), Амурметалл-1 (YTM 11.58%), ГСС-1 (YTP 8.69%), РБК БО-1 (YTM 10.35%). Сохраняется спрос на банковские выпуски ХКФБ-5 (YTP 11.53%) и УРСА-7 (YTP 10.94%). В 1-м эшелоне мы отметили покупки в выпуске ЛУКОЙЛ-4 (YTM 7.41%).

Оптимизму участников рынка способствуют и низкие ставки МБК, и ожидания укрепления рубля, усиленные на прошлой неделе заявлениями чиновников Центробанка. Кстати, по оценкам наших дилеров, в пятницу на валютном рынке регулятор вынужден был приобрести еще около 1.3 млрд. долл.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ И КУПОНЫ

На 5 июня запланировано размещение очередного выпуска биржевых облигаций **АвтоВАЗ БО-4**. Объем выпуска ориентировочно составит 1 млрд. руб. Напомним, что на прошлой неделе эмитент довольно успешно разместил выпуск биржевых облигаций третьей серии. На наш взгляд, инвесторам имеет смысл требовать премию за фактор «нового предложения». Насколько мы понимаем, на этом активность **АвтоВАЗа** по размещению облигаций не закончится.

Вагонмаш установил 4-й и 5-й купоны по облигациям **2-й серии** на уровне 15.15% и объявил новую годовую оферту. По итогам 2007 г. **Вагонмаш** показал неплохие финансовые результаты, в особенности в сравнении с 2006 г. Кроме того, недавно компания сообщила о привлечении кредита от Банка Санкт-Петербург, который поможет в случае необходимости выполнить обязательства по июньской оферте.



МДМ-Банк
Корпоративно-
Инвестиционный Блок
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172

Тел. 795-2521

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян
Sergey.Babayan@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Тарас Потятынник
Taras.Potyatynnik@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжкиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kucherov@mdmbank.com
Елена Зенкова	Elena.Zenkova@mdmbank.com	Джеймс Льюис	James.Lewis@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@mdmbank.com
Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com		

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2008, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.