

**Положительное сальдо платежного баланса РФ** по счету текущих операций в 2005 году выросло до \$84.25 млрд с \$58.56 млрд в 2004 году, положительное сальдо торгового баланса выросло до \$118.3 млрд с \$85.8 млрд руб.

**Стабилизационный фонд РФ** на 1 апреля 2006г составил 1 трлн 677,4 млрд руб, увеличившись за март на 115 млрд руб. Объем Стабфонда на начало 2007 года запланирован на уровне 2 трлн 099,21 млрд руб., на начало 2008г. - 3 трлн 067,04 млрд руб. На конец 2008г. объем фонда запланирован в размере 4 трлн 060,43 млрд руб.

**Россия** планирует досрочно погасить внешний долг Парижскому клубу в размере \$12 млрд. По оценкам Минфина, экономия от досрочного погашения внешнего долга России в 2007-2008 годах составит около \$2.15 млрд. По данным Минфина, в течение 2005 года объем государственного долга сократился до 14.8% ВВП с 23% ВВП. Доля государственного внешнего долга уменьшилась до 71.5% с 80.3% в общем объеме госдолга, внутреннего - соответственно выросла до 28.5% с 19.7%.

**Чистая прибыль Вимм-Билль-Данна** в 2005 году по US GAAP выросла до \$30.3 млн с \$23 млн, выручка выросла до \$1.399 млрд со \$1.182 млрд в 2004 году. Показатель EBITDA компании вырос до \$140.9 млн с \$96.9 млн.

**Чистая прибыль авиакомпании ЮТэйр** в 2005 году по РСБУ выросла до 110.950 млн руб со 107.437 млн руб в 2004 году. Выручка компании увеличилась до 11.273 млрд руб с 8.612 млрд руб в 2004 году.

**Абсолют банк** привлек годовой синдицированный кредит на сумму 1.094 млрд руб под ставку 9.2% годовых.

**Совет директоров Сибкадембанка** утвердил решение о размещении трех выпусков облигаций на сумму 8 млрд. рублей

**Мэрия Новосибирска** планирует привлечь синдицированный кредит на 200 млн руб для финансирования дефицита городского бюджета. Бюджет Новосибирска на 2006 год принят с дефицитом в 527 млн руб (3.7% от расходов), доходы бюджета Новосибирска в 2006 году планируются в размере 13 млрд. 573,225 млн руб, расходы - 14 млрд. 100,271 млн руб.

**Standard & Poor's** повысило долгосрочный рейтинг ЗАО «АК АЛРОСА» с «В» до «В+», подтвердив краткосрочный рейтинг на уровне «В». Прогноз изменения рейтинга — «Позитивный». Агентство отметило, что рейтинги компании могут быть повышены вплоть до двух ступеней, “если аудированная отчетность за 2005 г. подтвердит позитивные тренды в операционных и финансовых характеристиках компании и если Правительство Российской Федерации обеспечит себе контрольный пакет акций компании”.

#### [Рублёвые облигации](#)

Продолжение на стр 2.

#### [Валютные Облигации](#)

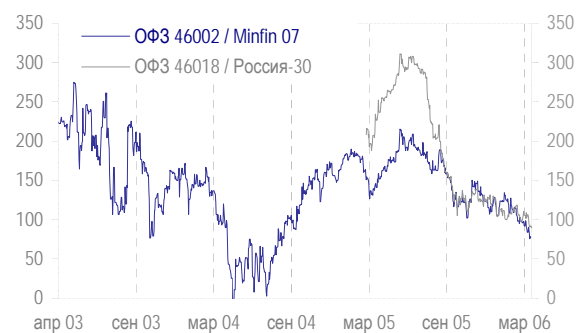
Продолжение на стр 3.

### Доходности индикативных облигаций, %

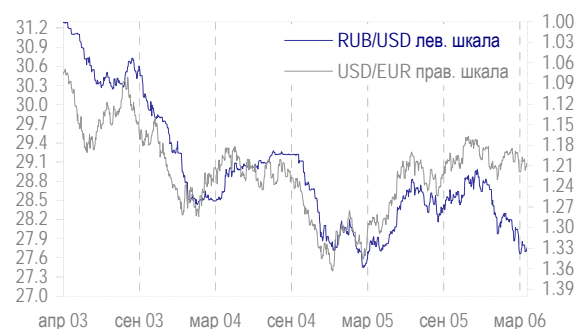


Вчера торговая активность на рынке рублевых облигаций была достаточно низкой, котировки большинства наиболее ликвидных выпусков первого эшелона закрылись в небольшом минусе, цены бумаг второго эшелона показали смешанное изменение на фоне точечного спроса инвесторов. Основное негативное давление на рынок оказывала слабость рынка евробондов, где доходность 10Y UST вчера дорастала до 4.9% годовых. Внутренние же факторы (снижение ставок o/n на денежном рынке до 2-4% годовых и некоторое ослабление доллара) сейчас благоволят рынку рублевого долга. На фоне стабилизации рынка евробондов сегодня можно ожидать роста активности покупателей и на рублевых выпусках.

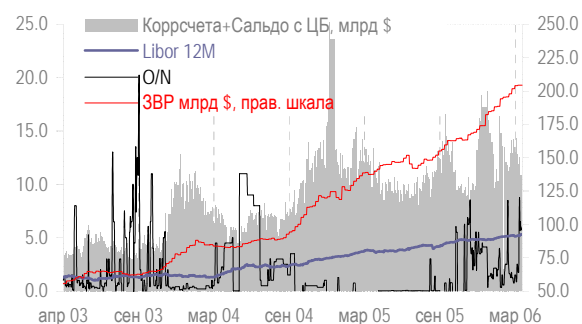
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

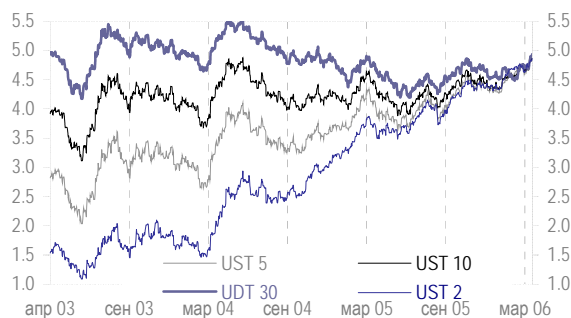
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 спреда в доходности к облигациям Газпрома/РЖД облигаций ФСК - самой рентабельной компании в отрасли, являющейся аналогом Транснефти (Ваа2) на рынке электроэнергетики

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

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутта, 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 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

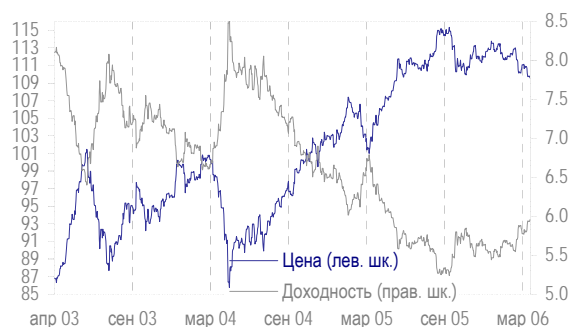
### Доходности US Treasuries, %



Вчера на рынке UST был достаточно волатильный день. В результате игры на понижение перед выходом данных в США доходность 10Y UST выросла с 4.85-4.86% годовых до 4.89-4.9% годовых (такие уровни наблюдались в последний раз только в ноябре 2004 года), что негативным образом сказалось и на динамике еврооблигаций emerging markets. Однако вышедшие данные не дали четких сигналов рынку UST, что привело к снижению доходности американских бумаг до уровня 4.86-4.87% годовых. Примерно на этих уровнях (4.85-4.87% годовых) 10Y UST торгуются и сегодня. Следующая порция важных данных будет опубликована во второй половине недели.

На этом фоне Россия-30 следовала за динамикой американских бумаг, закрывшись в Москве на уровне 109.625 при спреде 106 б.п.

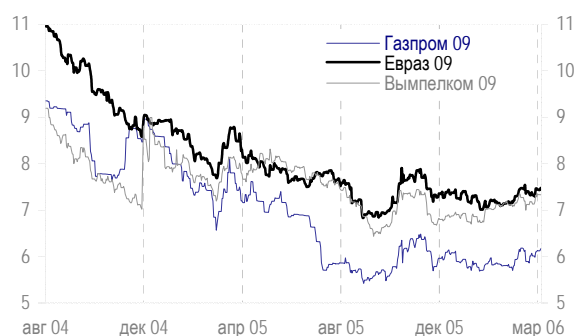
### Динамика цены и доходности Россия-30



### Спрэды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



### Доходность корп. еврооблигаций РФ



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



## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

*Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооценены относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спред 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.*

**Адрес** 115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.  
Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>  
**Телефон / Факс** (+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250

**Reuters** MDMB  
**Bloomberg** MDMG

**Заместитель Председателя Правления  
Инвестиционный блок**

**Алексей Панферов**

<b>Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами</b>	<b>Начальник управления</b>		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:sukhanov@mdmbank.com">sukhanov@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел продаж долговых инструментов</b>		<a href="mailto:bond_sales@mdmbank.com">bond_sales@mdmbank.com</a>
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	<a href="mailto:leremina@mdmbank.com">leremina@mdmbank.com</a>
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	<a href="mailto:omelchenko2@mdmbank.com">omelchenko2@mdmbank.com</a>
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	<a href="mailto:ermolitskaya@mdmbank.com">ermolitskaya@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел торговли долговыми инструментами</b>		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:nikonov@mdmbank.com">nikonov@mdmbank.com</a>
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:alexZ@mdmbank.com">alexZ@mdmbank.com</a>
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:lysenko@mdmbank.com">lysenko@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел РЕПО</b>		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:bazarov@mdmbank.com">bazarov@mdmbank.com</a>
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:hlabrova@mdmbank.com">hlabrova@mdmbank.com</a>
<b>Отдел кредитных исследований</b>	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:Victor.Moiseev@mdmbank.com">Victor.Moiseev@mdmbank.com</a>
	Николай Богатый		<a href="mailto:Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com">Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com</a>
<b>Анализ рынка облигаций</b>	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:arakelyan@mdmbank.com">arakelyan@mdmbank.com</a>
	Денис Гусев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:gusevD@mdmbank.com">gusevD@mdmbank.com</a>

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.

© 2004, 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.