

**Средневзвешенная доходность на аукционе ОФЗ-46005** из портфеля Центробанка РФ составила 7.03% годовых, объем размещения по номиналу – 0.97 млрд руб при объеме эмиссии в 7.50 млрд руб.

**Moody's** присвоило запланированному выпуску субординированных еврооблигаций МДМ-банка ожидаемый рейтинг "Ba3/Not Prime" со стабильным прогнозом. Ноты будут выпущены зарегистрированной в Ирландии SPV-компанией MDM International Funding Plc в виде нот участия в кредите (LPN). Часть доходов от размещения пойдет в капитал второго уровня банка.

**Moody's** присвоило рейтинг "Ba2" еврооблигациям банка Русский Стандарт на \$350 млн. Евробонды с погашением в мае 2011 года были выпущены SPV-компанией Russian Standard Finance S.A. в виде нот участия в кредите (LPN) со ставкой купона в размере 8.625% годовых.

#### **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.

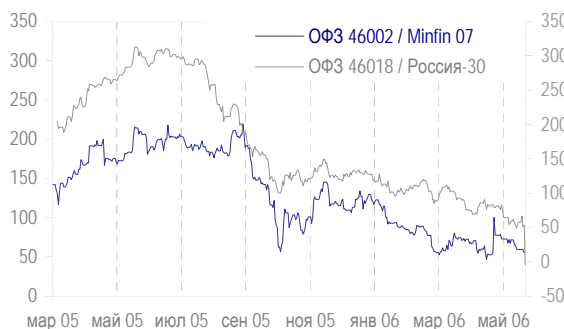
© 2006, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.

### Доходности индикативных облигаций, %

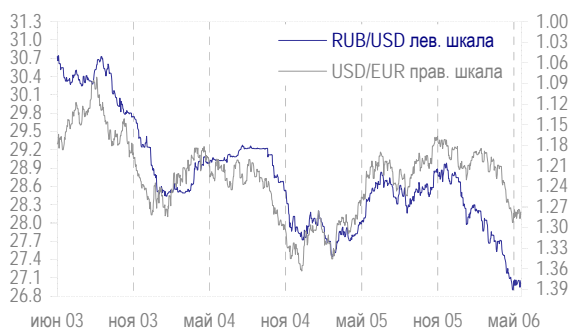


Ощутимое укрепление курса рубля на фоне позитивной динамики рынка еврооблигаций привели к активизации покупателей рублевых облигаций. Инвесторы начали постепенно увеличивать дюрацию портфелей - основная торговая активность была сосредоточена в длинных выпусках первого эшелона. Рост оптимизма на рынке вызван, в первую очередь, ожиданиями дальнейшего укрепления курса рубля, что отражается на высоком уровне рублевой ликвидности. Кроме того, определенную уверенность инвестором дает тот факт, что рынок рублевого долга оставался относительно спокойным во время общих продаж на рынке евробондов и расширения суверенного российского спреда. На этом фоне можно ожидать улучшения конъюнктуры рынка рублевого долга вслед за возможным улучшением конъюнктуры рынка евробондов и стабилизации ситуации на фондовых рынках. На этой неделе инвесторам будет предложен большой выбор бумаг второго/третьего эшелона на первичном рынке. Высокий уровень рублевой ликвидности и начало месяца обещают дать неплохую поддержку аукционам, которые имеют все шансы пройти с минимальными премиями ко вторичному рынку.

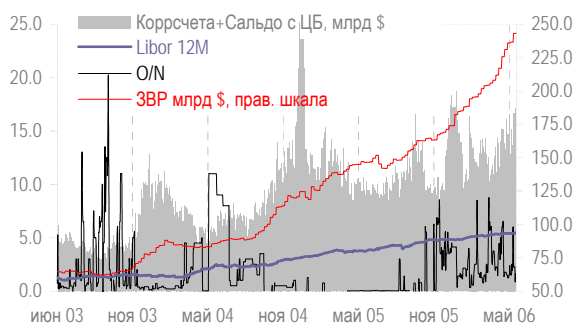
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



### ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

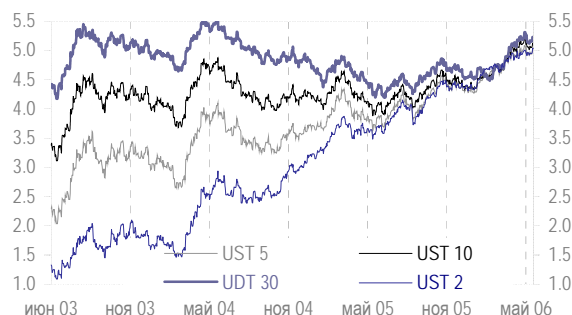
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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 Иркутск, 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.*

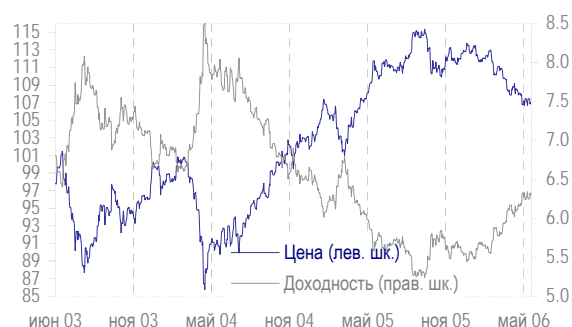
### Доходности US Treasuries, %



Вышедшие в пятницу данные по Non Farm Payrolls по США оказались значительно ниже ожиданий. Рынок ждал роста этого показателя на 170 тыс., в то время как рост оказался всего на 75 тыс. После таких данных доходность 10Y UST упала сразу на 10 б.п. до 4.99-5.00% годовых, вызвал всеобщее ралли на мировом долговом рынке. Вероятность роста процентных ставок ФРС США заметно снижается после таких данных по рынку труда.

Россия-30 выросла до 107.750, а спрэд сузился до 120 б.п. Сегодня Россия-30 скорректировалась до 107.500, несмотря на то, что доходность 10Y UST осталась на уровне 5% годовых.

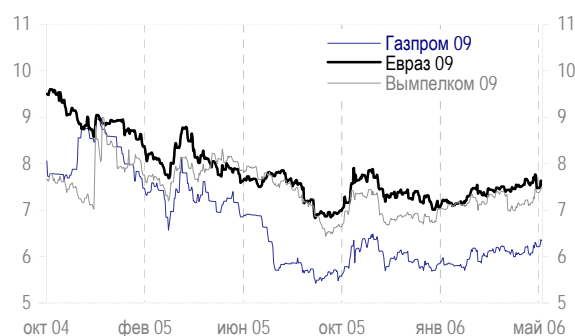
### Динамика цены и доходности Россия-30



### 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 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.*

**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](mailto:bond_sales@mdmbank.com)

Линаида Еремина	(+7 495) 363 55 83	<a href="mailto:leremina@mdmbank.com">leremina@mdmbank.com</a>
Дмитрий Омельченко	(+7 495) 363 55 84	<a href="mailto:omelchenko2@mdmbank.com">omelchenko2@mdmbank.com</a>
Наталья Ермолицкая	(+7 495) 960 22 56	<a href="mailto:ermolitskaya@mdmbank.com">ermolitskaya@mdmbank.com</a>

**Отдел торговли долговыми инструментами**

Reuters Code: MDMB

Александр Никонов	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:nikonov@mdmbank.com">nikonov@mdmbank.com</a>
Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:alexZ@mdmbank.com">alexZ@mdmbank.com</a>
Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:lysenko@mdmbank.com">lysenko@mdmbank.com</a>

**Отдел РЕПО**

Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:bazarov@mdmbank.com">bazarov@mdmbank.com</a>
Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:hlabrova@mdmbank.com">hlabrova@mdmbank.com</a>

**Отдел кредитных  
исследований**

Виктор Моисеев	(+7 495) 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>

**Анализ рынка  
облигаций**

Артур Аракелян	(+7 495) 795 25 21	<a href="mailto:arakelyan@mdmbank.com">arakelyan@mdmbank.com</a>
Денис Гусев	(+7 495) 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.

© 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.