

Размер денежной базы РФ на 1 апреля 2006 года увеличился до 2.721 трлн руб с 2.661 трлн на 1 марта.

Объем размещения ОБР-2 составил на аукционе 0.18 млрд руб при эмиссии в размере 10.00 млрд руб, средневзвешенная доходность к выкупу составила 5.2% годовых.

ЮТэйр планирует в конце текущего года или в 2007 году выпустить дебютные кредитные ноты (CLN) на \$60-100 млн. Кроме того, компания не исключает возможности размещения третьего выпуска рублевых облигаций до конца года объем не менее 1 млрд руб. Чистая прибыль компании в 2005 году по РСБУ выросла до 110.950 млн руб, выручка увеличилась до 11.273 млрд руб. В 2004 году чистая прибыль компания по IAS составила до 219.485 млн руб против убытка в 482.043 млн в 2003 году. Консолидированная выручка ЮТэйр в 2004 году выросла до 7.633 млрд руб с 5.713 млрд. ЮТэйр рассчитывает обнародовать отчетность по МСФО за 2005 год в июне. ЮТэйр рассчитывает в 2006 году ввести 12 новых маршрутов и увеличить объем пассажироперевозок до более 2.5 млн пассажиров против 2.088 млн пассажиров в 2005 году.

Fitch присвоило НК ЛУКОЙЛ рейтинг дефолта эмитента в иностранной и местной валюте на уровне "BBB-", краткосрочный рейтинг - на уровне "F3". Прогноз изменения долгосрочного рейтинга – "стабильный". Одновременно Fitch присвоило рейтинг "BBB-" конвертируемым облигациям компании на сумму \$350 млн.

Moody's включило корпоративный кредитный рейтинг "Ba3" и рейтинг по национальной шкале "Aa3.ru" компании Pyaterochka Holding N.V., владельца сети магазинов Пятерочка, в список на возможное понижение. Пересмотр рейтинга был вызван объявлением о слиянии с сетью магазинов Перекресток.

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.

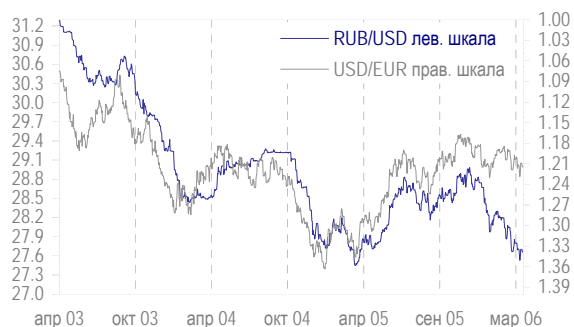
Доходности индикативных облигаций, %



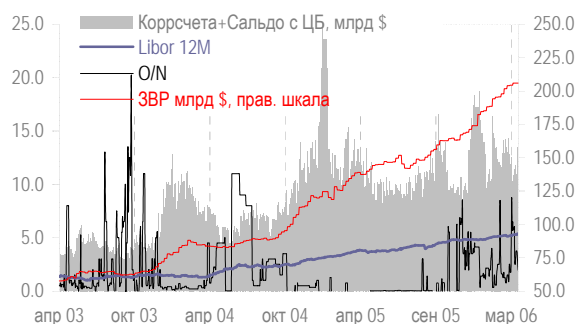
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Общая неуверенность инвесторов и рост доходности евробондов продолжает оказывать негативное давление на котировки рублевых выпусков первого эшелона, где в большей мере сосредоточены интересы нерезидентов. Котировки длинных выпусков корпоративных «фишек» вчера снизились еще в пределах 0.1-0.2%, доходность длинных выпусков Москвы закрепились выше уровне 7% годовых, во втором эшелоне наблюдались точечные неагрессивные продажи. Стоит отметить, что активность продавцов, которая сосредоточена преимущественно в первом эшелоне, постепенно снижается. Сегодня можно ожидать консолидации ценовых уровней на рынке рублевого долга, так как основной негативный фактор для локального рынка – рынок евробондов – сегодня не будет давать четких сигналов для внутренних инвесторов (см. комментарий по евробондам). Текущий же уровень рублевой ликвидности вполне способен обеспечить стабильность котировок рублевых облигаций.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

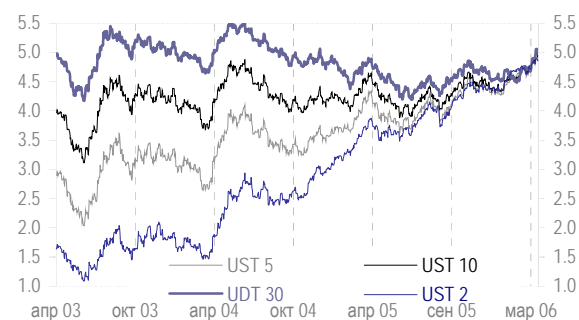
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %

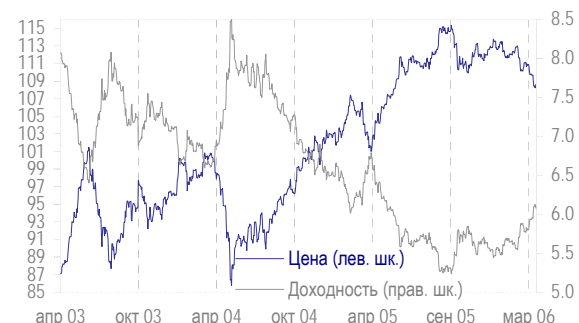


Вышедшие вчера сильные данные по экономике США еще больше укрепили рынок во мнении, что цикл повышения ставок в США еще не окончен. Ситуация на рынке US Trays остается достаточно напряженной – инвесторы не только практически на 100% уверены в повышении ставки ФРС до 5% годовых на ближайшем заседании FOMC, но и не исключают дальнейшего роста ставки еще на 25 б.п. На этом фоне общий новостной фон для всех долларовых активов остается негативным. В результате инвесторы ушли на праздники в достаточно пессимистичном настроении, а доходность 10Y UST пробила уровень 5% годовых, закрывшись в Москве на уровне 5.02% годовых, прибавив позже еще порядка 2 б.п.

Рост доходности американских бумаг спровоцировал аналогичное движение и на российском рынке, хотя темпы роста доходности последнего были менее агрессивными, что привело к сужению спреда с локальных максимумов начала недели.

Котировки Россия-30 снизились ниже 108 фигуры, закрывшись в Москве на уровне порядка 107.875, что стало минимальным значением с мая прошлого года. Стоит отметить, что тогда спред к американским бумагам был порядка 190 б.п. против нынешних уровней в 110-120 б.п. Вчера к закрытию в Москве спред Россия-30 vs 10Y UST остался на уровне 114 б.п.

Динамика цены и доходности Россия-30

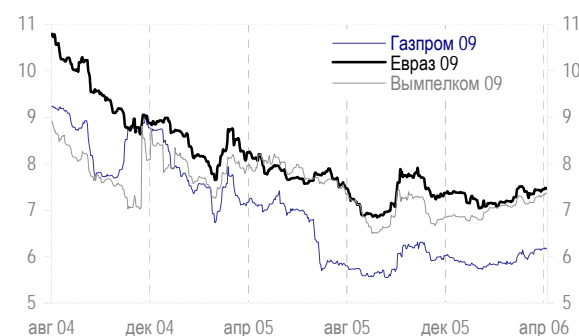


Сегодня на западных рынках выходной, что должно снизить активность инвесторов в российские бумаги, которые предпочитают не предпринимать самостоятельные действия без ориентиров по движению рынка US Trays.

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 (+7 495) 795-2521 / (+7 495) 960-2250

Reuters MDMB
Bloomberg MDMG

**Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок**

Алексей Панферов

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 495) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	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	hlabrova@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.