

Объем продаж за январь-март 2006 года ТД "Копейка" вырос на 52% по сравнению с 1 кварталом 2005 года до \$208.5 млн, число действующих магазинов сети "Копейка" с начала года выросло со 118 до 205.

Группа ГАЗ намерена приобрести у концерна DaimlerChrysler автомобильную платформу класса D и мощности для выпуска двух моделей на этой платформе за \$150 млн. Компания приобретает у DaimlerChrysler оборудование завода Sterling Heights Automotive, а также лицензию на производство выпускаемых на нем автомобилей Chrysler Sebring и Dodge Stratus, которые будут выпускаться под брендом ГАЗа. Оборудование переместят на Горьковский автозавод, где будет организовано выделенное сборочное предприятие. На первом этапе мощности нового завода составят 65 тыс. легковых автомобилей в год.

Ставка купонных периодов с 5 по 12 по облигациям банка "СОЮЗ" определена в размере 9.25%.

Standard & Poor's поместила рейтинг НК ОАО «Татнефть» «В-» в список CreditWatch с негативным прогнозом вследствие отсутствия последовательной информации о финансовом положении компании.

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, %



Отсутствие торгов на рынке евробондов отразилось и на активности инвесторов в российские рублевые облигации. Оборот на рынке ощутимо снизился, основная торговая активность была сосредоточена в корпоративных выпусках первого эшелона, котировки большинства которых снизились в пределах 0.1-0.2%. Во втором эшелоне торги носили эпизодический характер, котировки показали смешанное изменение в пределах 0.2%.

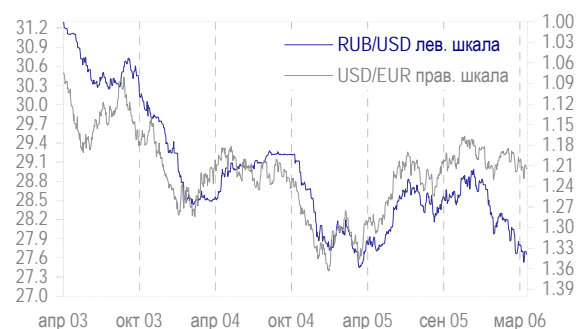
На этой неделе можно ожидать сохранения высокой корреляции между валютными и рублевыми облигациями, хотя позиции последних сейчас выглядят достаточно устойчивыми. По нашему мнению, пик продаж бумаг первого эшелона уже пройден и возможная стабилизация рынка евробондов может стать неплохим стимулом для возвращения покупателей на рынок, тем более что ожидания по ослаблению доллара сейчас достаточно сильные.

Основным событием на рынке на этой неделе обещает стать аукцион по доразмещению ОФЗ 25059 и ОФЗ 46020, которые могут стать определенным индикатором аппетитов инвесторов и на средне-, и на долгосрочные выпуски. Стоит отметить, что аукционы пройдут на фоне погашения ОФЗ 27024 на 15 млрд руб, что должно привести к реинвестированию части средств в новые выпуски.

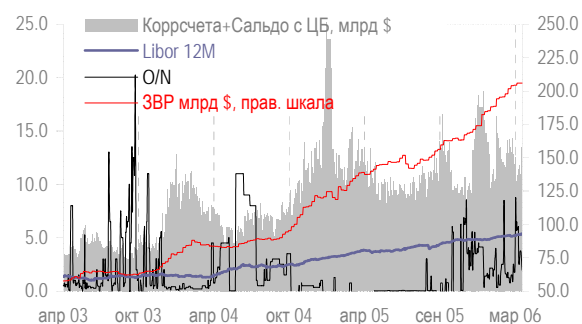
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

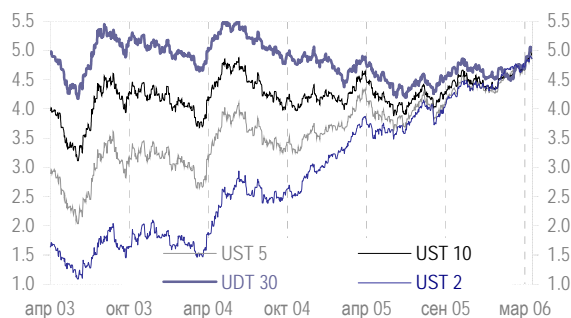
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %

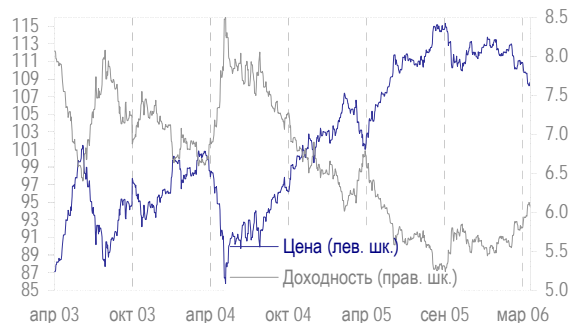


В пятницу на фоне выходного дня в Америке и Европе активность инвесторов на рынке евробондов была минимальной. Сегодня доходность 10Y UST отошла от максимумов и торгуется на уровне 5.02%. Россия-30 торгуется на уровне 107.875-108.25 при спреде порядка 113 б.п.

В четверг - вышедшие сильные данные по экономике США еще больше укрепили рынок во мнении, что цикл повышения ставок в США еще не окончен. Ситуация на рынке US Trys 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 четверг 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. В четверг спред Россия-30 vs 10Y UST остался на уровне 114 б.п.

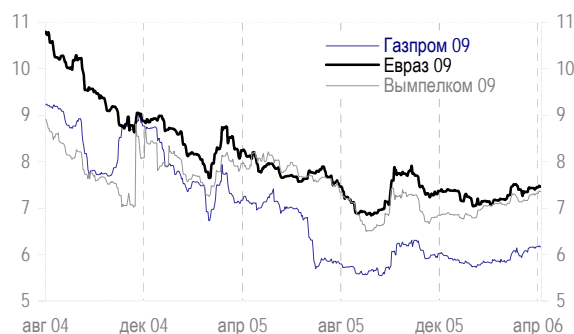
Динамика цены и доходности Россия-30



Спреды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спреды 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.