

Компания САН Интербрю Финанс планирует разместить облигации в июне-июле 2006 года. Недавно единственный участник эмитента - компания SUN Interbrew Ltd - приняло решение о размещении 2-4 выпусков облигаций на общую сумму 11 млрд руб со сроками обращения 3 года.

МТС заключило соглашение о привлечении синдицированного кредита на сумму \$1.33 млрд. Кредит предоставляется двумя траншами: \$630 млн. сроком на три года и \$700 млн. — на 5 лет. Ставка по первому траншу составит LIBOR+0.8% годовых, по второму — LIBOR+1% годовых в течение первых трех лет, LIBOR+1.15% — в последующие два года.

Банк UBS S.A. объявил оферту на обмен действующих нот займа ОАО "ВымпелКом" объемом до \$250 млн со сроком погашения в 2009 г на новые ноты со сроком погашения в 2016 г. Общий объем займа ВымпелКома, в рамках которого объявлена оферта на обмен нот, составляет \$450 млн. Начало приема заявок на обмен – 4 мая 2006 г, окончание приема заявок – 18 мая, объявление результатов – 19 мая, завершение размещения новых нот – 22 мая.

Выручка Новатэка по IFRS выросла за 2005 год до 38.5 млрд руб с 24.1 млрд руб в 2004 году. Выручка с учетом неоперационных доходов увеличилась до 42.19 млрд руб с 24.73 млрд руб. Чистая прибыль компании выросла до 13.66 млрд руб с 5.97 млрд руб в 2004 году.

Премьер-министр РФ Михаил Фрадков подписал постановление о размещении средств стабилизационного фонда через специальный валютный счет в ЦБ. На 1 апреля стабфонд составлял 1.68 трлн руб.

По информации СМИ, Центробанк РФ планирует снизить до нуля норматив обязательной продажи части экспортной выручки с 7 мая.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %



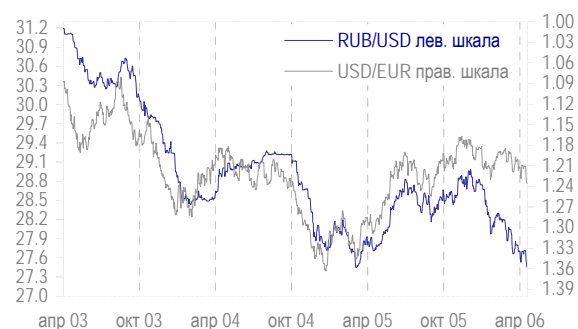
Котировки большинства рублевых выпусков показали смешанное изменение в пределах 0.1-0.2% на фоне достаточно низкой торговой активности инвесторов. Наиболее активно торговались корпоративные выпуски первого эшелона, ценовые уровни которых практически не изменились. Во втором эшелоне наблюдались точечные покупки, среди наиболее активно торговавшихся выпусков можно отметить облигации УРСИ и трубных компаний. Однако наибольший оборот пришелся на облигации второго выпуска Пятерочки, котировки которого показали небольшое снижение на фоне оборота порядка 640 млн руб.

На этой неделе на вторичный рынок будет оказывать негативное давление большое предложение бумаг на первичном рынке, которое будет происходить на фоне традиционного сжатия рублевой ликвидности в конце месяца. С другой стороны, приближение длинных выходных в России и достаточно устойчивые позиции рынка еврооблигаций позволяют надеяться на активизацию покупателей рублевых бумаг. В свете этих разнонаправленных факторов можно ожидать дальнейшей консолидации рынка рублевого долга.

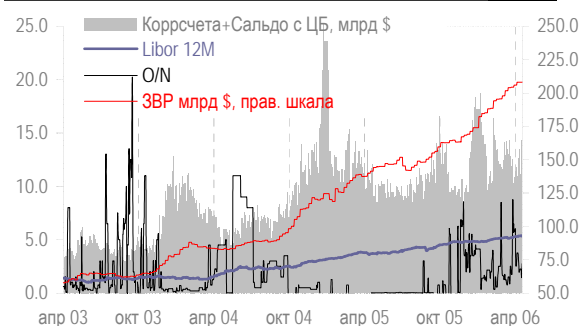
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

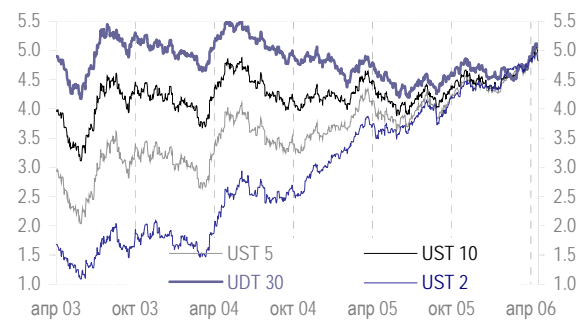
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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, %



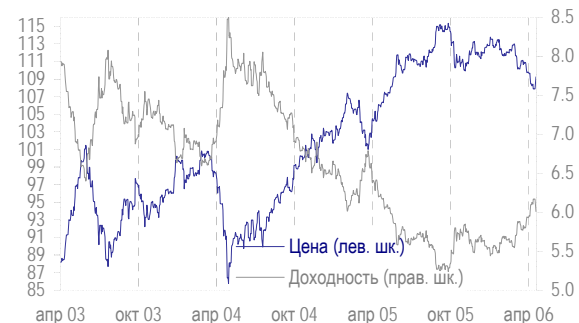
В отсутствии значимой статистики по экономике США доходность 10Y UST в пятницу снижалась на фоне притока средств инвесторов на рынок облигаций после того, как доходность достигла практически 4-летнего максимума. Доходность 10Y UST снизилась с 5.05 до 5.01% годовых.

На этом фоне суверенные еврооблигации РФ сохранили относительно крепкий рынок. Россия-30 торговалась около 108.750-108.875 при спреде около 103-104 б.п.

В корпоративных еврооблигациях рынок так же немного ожил и цены подросли в пределах 1/4-3/8 п.п.

Сегодня с утра покупки активизировались как на рынке US Trusy так и на рынке российских еврооблигаций. Так, доходность 10Y UST снизилась до 4.99% годовых. При этом Россия-30 подросла до 109.125-109.250, сузив спред до 100-102 б.п.

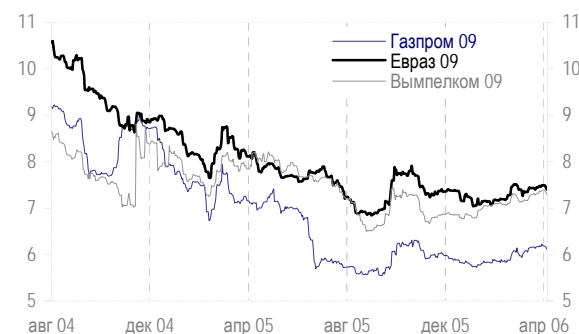
Динамика цены и доходности Россия-30



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.