

**По оценкам МЭРТ**, рост объема ВВП РФ в марте 2006 года к аналогичному периоду прошлого года составит 5.6%, в первом квартале этого года – 4.6%. В марте прошлого года ВВП РФ вырос на 5.4%, в первом квартале 2005 года - на 5%.

**По оценкам МЭРТ**, инфляция за четыре месяца 2006 года составит 5.4-5.6 процента, по сравнению с 6.5% в январе-апреле 2005 года.

**Положительное сальдо торгового баланса России** в январе-марте 2006 года составило, по оценке МЭРТ, \$36.6 млрд по сравнению с \$24.5 млрд за аналогичный период прошлого года. Объем экспорта составил \$67.6 млрд, импорта - \$30.9. Экспорт товаров в январе-марте 2006 года увеличился по сравнению с соответствующим периодом 2005 года на 34.6%, импорта – на 20.4%.

**Fitch** присвоило программе выпуска еврооблигаций Сбербанка на сумму до \$10 млрд долгосрочный рейтинг "BBB" и краткосрочный "F3".

**Fitch** присвоило запланированному выпуску еврооблигаций Банка Москвы ожидаемый рейтинг "BBB-". Бонды будут выпущены зарегистрированной в Люксембурге SPV-компанией Kuznetski Capital S.A. в виде нот участия в кредите (LPN) с фиксированной процентной ставкой.

**Ставка третьего купона по облигациям ЗАО "Группа предприятий "ОСТ" утверждена в размере 12.9% годовых.**

**Чистая прибыль Сбербанка РФ** по МСФО составила в 2005 году 65.8 млрд руб против 18.2 млрд руб в 2004 году. Операционная прибыль Сбербанка выросла до 201.99 млрд руб с 113.67 млрд руб.

**Чистая прибыль Дальсвязи по РСБУ** выросла в первом квартале 2006 года до 404.9 млн руб с 273.6 млн руб в январе-марте 2005 года. Выручка компании выросла до 2.54 млрд руб с 2.39 млрд руб, показатель EBITDA вырос до 900.6 млн руб с 704.8 млн руб, рентабельность по EBITDA выросла до 35.4% с 29.5%.

#### **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, %



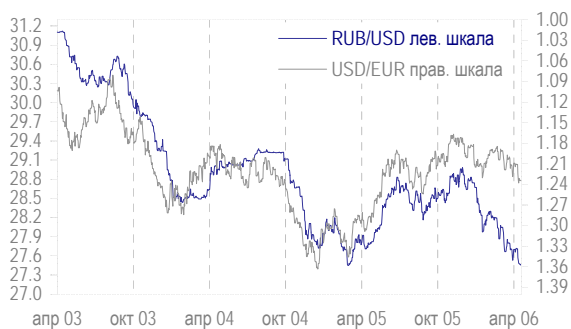
Вчера ценовые уровни на рынке оставались относительно стабильными на фоне средней активности инвесторов. Торги в секторе госбумаг и облигаций Москвы носили индикативный характер, рост же оборота в корпоративном первом эшелоне происходил без особых ценовых изменений. Основные события вчера происходили на первичном рынке. Доходность на аукционе по размещению облигаций Мособласть-6 сложилась выше прогнозов организаторов (7.4-7.5%), с премией к бумагам корпоративного первого эшелона порядка 15 б.п. (РЖД 6 и 7 вчера торговались на уровне 7.5-7.51% годовых). Достаточно широкая премия (остальные выпуски торгуются практически на кривой доходности корпоративных «фишек») дает бумаге потенциал по роста на фоне появляющихся признаков улучшения конъюнктуры рынка рублевого долга.

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

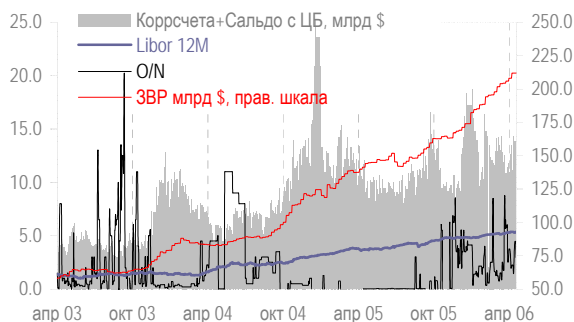


До конца месяца инвесторы вряд ли будут активно увеличивать дюрацию портфелей, ожидая результатов заседания FOMC в мае. Внутренние же факторы сейчас благоволят рынку, что позволяет прогнозировать дальнейшую консолидацию рынка с постепенной активизацией наиболее оптимистично настроенных инвесторов.

### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

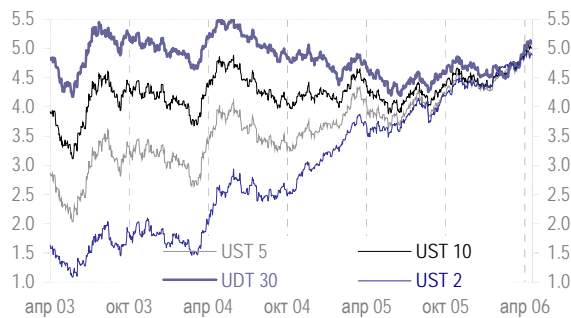
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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% годовых при дюрации в 1.1 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.*

### Доходности US Treasuries, %



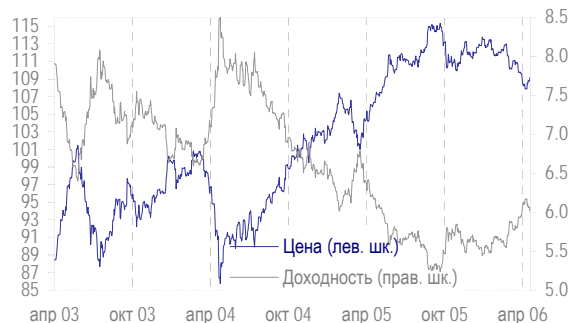
Неожиданно высокие данные по Existing Home Sales и Consumer Confidence по США, которые были обнародованы вчера ближе к вечеру привели к sell-off на рынке US Trys. Доходность 10Y UST, которая до этого была на уровне 4.98-4.99% годовых, пробила уровень 5% и достигла к концу торгового дня в Нью-Йорке уровня 5.-7% годовых.

После таких сильных данных по экономике США инвесторы все серьезнее рассматривают вероятность более длительного продолжения политики ФРС США по росту процентных ставок, чем ожидалось ранее.

На фоне такого падения US Trys еврооблигации РФ так же заметно подешевели во второй половине дня. Россия-30, которая в первой половине дня торговалась около 109.000-109.125, упала в Нью-Йорке уже до 108.500. Спрэд при этом сохранился около 100-103 б.п.

Сегодня ценовые уровни US Trys и еврооблигаций РФ остались неизменными относительно вчерашнего закрытия в Нью-Йорке.

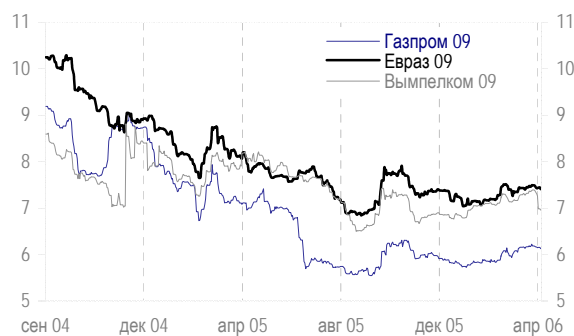
### Динамика цены и доходности Россия-30



### 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**

<b>Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами</b>	<b>Начальник управления</b>		
	Игорь Суханов	(+7 495) 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	(+7 495) 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>
	<b>Отдел торговли долговыми инструментами</b>		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>
	<b>Отдел РЕПО</b>		
	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>
<b>Отдел кредитных исследований</b>	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>
<b>Анализ рынка облигаций</b>	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.