

Ставка купонного дохода на первые 1.5 года обращения 3-летних облигаций ОАО "Синергия" на 1 млрд руб утверждена в размере 10.7% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.99% годовых.

Ставка купонного дохода на первый год обращения 3-летних облигаций ООО "АрнестФинанс" на 600 млн руб утверждена в размере 10.3% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.56% годовых.

По предварительной информации, Банк "Русский стандарт" планирует разместить выпуск 5-летних еврооблигаций объемом от \$300 млн под доходность 8.375-8.625% годовых.

Процентная ставка по первому купону по 5-летним облигациям Европейского Банка Реконструкции и Развития (ЕБРР) второго выпуска утверждена в размере 5.56% годовых.

Процентная ставка по пятому купону по облигациям ОАО "Группа компаний ПИК" утверждена в размере 10.2% годовых.

ООО "МиГ-Финанс" 25 апреля утвердило решение о выпуске 3-летних рублевых облигаций второй серии на сумму 3 млрд руб.

ОАО "КИТ Финанс инвестиционный банк" планирует секьюритизировать ипотечный портфель до конца 2006 года. По словам банка, наиболее вероятными вариантами секьюритизации портфеля будут либо выпуск CLN, либо формирование ипотечного ПИФа.

Fitch присвоило предстоящему выпуску 3-летних еврооблигаций объемом \$150-200 млн NOMOS Capital PLC. ожидаемый рейтинг возвратности активов «RR4» и ожидаемый долгосрочный рейтинг «B+».

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

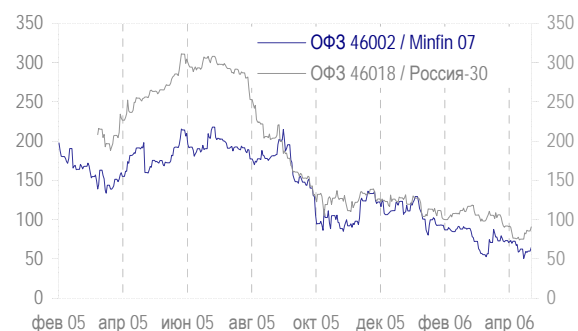
Доходности индикативных облигаций, %



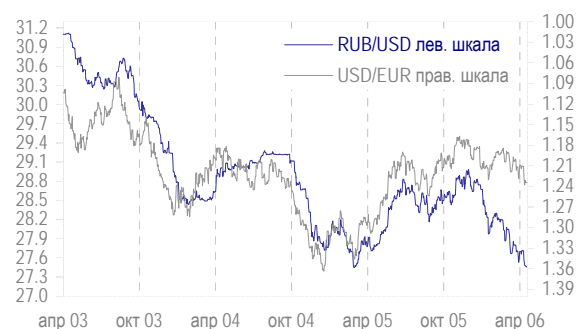
Обвал рынка евробондов привел к усилению продаж бумаг первого эшелона. Котировки большинства наиболее ликвидных выпусков потеряли в пределах 0.1-0.3% на фоне средней активности торгов. На фоне роста доходности первого эшелона наблюдались и продажи бумаг второго-третьего эшелона. Однако активность инвесторов в данном сегменте была достаточно низкой, а на рынке преобладали точечные сделки. Сегодня возможно сохранения пессимистичных настроений на рынке, что будет отражением негативной динамики рынка евробондов.

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.

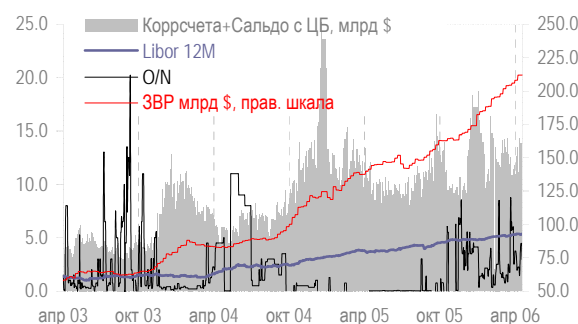
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

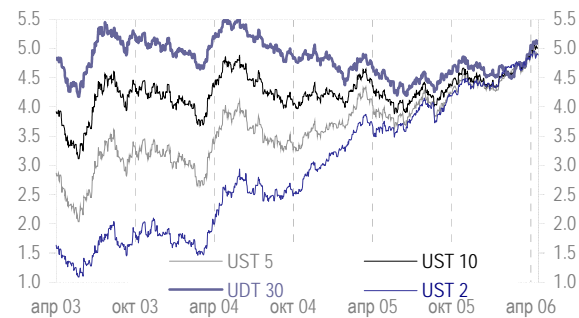
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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.

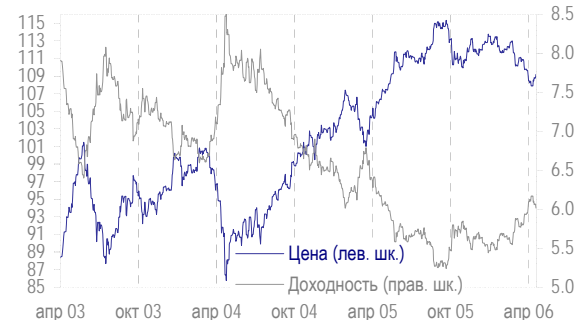
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюреции в 1.1 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %



Вчера на рынке US Trys продолжился sell-off, который начался после публикации неожиданно сильных данных по Existing Home Sales и Consumer Confidence по США во вторник. Вчерашние данные по рынку недвижимости и заказам товаров длительного пользования были еще более разочарывающими для инвесторов в долговые бумаги. Так, мартовские Durable Goods Orders оказались существенно выше прогнозов (6.1% против 1.8%) при пересмотре в сторону повышения предыдущих данных. New Home Sales в марте составили 1213 тыс против ожидаемых 1110 тыс. На этом фоне доходность 10Y UST взлетела с уровня 5.07% до 5.11% годовых, позже опустившись до уровня 5.1% годовых. Доходность американских бумаг опять вернулась на уровни 4-летних максимумов.

Динамика цены и доходности Россия-30



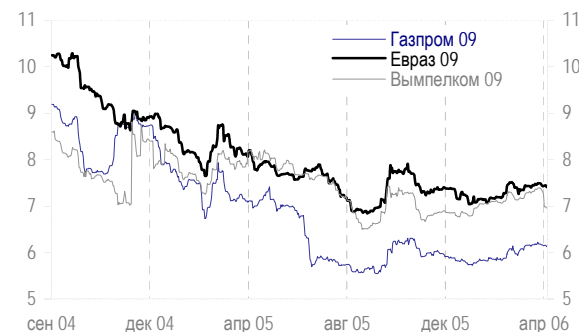
Сегодня с утра доходность рынка US Trys продолжает демонстрировать тенденцию к росту – доходность 10Y UST вплотную приблизилась к уровню 5.12% годовых. До конца недели ожидается публикация еще несколько важных экономических данных, которые могут повлиять на динамику рынка.

Обвал рынка US Trys не замедлил сказаться и на рынках emerging markets. Котировки Россия-30 вчера опускались до уровня 107.875, закрывшись на уровне 107.938 при спреде порядка 107 б.п.

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	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.