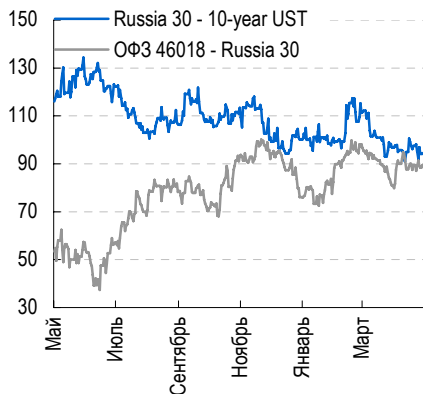
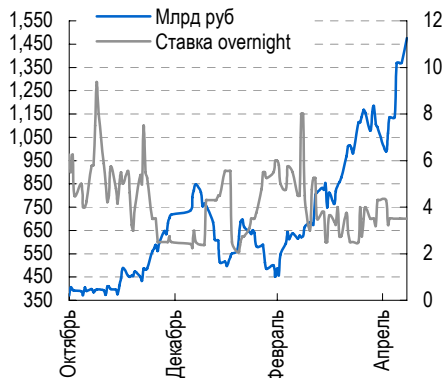


вторник, 15 мая 2007 г.

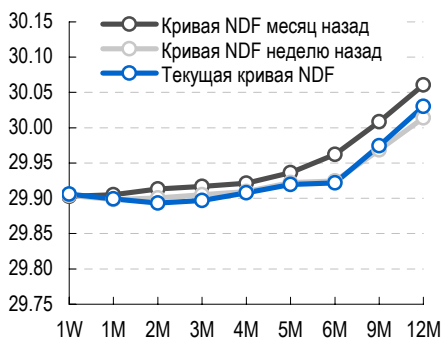
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

15 мая	Выплата ЕЧН
15 мая	Индекс потребительских цен за апрель
15 мая	Размещение руб.обл. Сибкадемстрой-1
15 мая	Размещение руб.обл. Полесье-1
16 мая	Размещение руб.обл. РусфинансБанк-3
17 мая	Размещение руб.обл. Челябинэнерго-1
17 мая	Размещение руб.обл. ЮГК ТГК-8-1
17 мая	Размещение руб.обл. Мособлгаз-1

Рынок еврооблигаций

- Доходности **UST** выросли на ожиданиях высокой инфляции. Очевидным ориентиром для дебютного выпуска **НБ Траст** станут облигации **ИБ Траст** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций

- Активность остается низкой. В списке **A1** вновь пополнение (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце:** Главе Русснефти **М. Гуцериеву** предъявлены обвинения в **уклонении от уплаты налогов**; с него также взята подписка о невыезде. В газетах изложены различные объяснения случившемуся – от несогласия Гуцериева дешево продать Русснефть (Ведомости) до инерции правоохранительных органов в условиях, когда «конфликт с Кремлем давно исчерпан» (Коммерсантъ). В любом случае хорошо хотя бы то, что обвинения предъявлены не самой компании. Мы по-прежнему придерживаемся точки зрения, высказанной в обзоре от 12 апреля по Distressed Debt. Мы полагаем, что риск дефолта по выпуску Русснефть-1 невелик, а его котировки (которые, вероятно, просядут на сегодняшних новостях), в конце концов восстановятся до близких к номиналу значений. Мы считаем, что облигации привлекательны с точки зрения риск/доходность.
- Вкратце:** Единственный владелец сети **Арбат Престиж (NR) В. Некрасов** в ближайшее время **выкупит допэмиссию компании на 1 млрд. руб.** (Источник: RBCDaily). Г-н Некрасов также выразил готовность в случае необходимости осуществлять новые вливания в капитал компании. Безусловно, это окажет поддержку кредитному профилю Арбат Престижа, который на 2007 г. запланировал масштабную экспансию. Облигации Арбат энд Ко (10.5%) торгуются с достаточно узким спрэдом, поэтому рассчитывать на его дальнейшее сужение вряд ли стоит.
- Вкратце:** **Ситроникс (ВЗ/В-) отчитался по US GAAP за 2006 г.** Концерн продемонстрировал снижение операционной рентабельности по сравнению с исключительно хорошим 2005 г., когда Ситроникс исполнял крупный заказ для МТС. Показатель Долг/ЕБИТДА по итогам 2006 г. составил 3.0x. Однако, результаты не учитывают IPO, прошедшего в феврале 2007, в ходе которого Ситроникс привлек USD366 млн. Публикация отчетности вряд ли повлияет на котировки еврооблигаций SITFIN 09 (7.05%; 55бп к Системе).
- Вкратце:** **ЦБ в рамках борьбы с инфляцией с 1 июля ЦБ повысил нормативы резервирования** для российских банков на 0.5-1.0 п.п. до 4.0-4.5% от привлеченных средств. По нашим оценкам, это приведет к изъятию из банковской системы около 50 млрд. руб., что в текущих условиях не так много.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.70	+0.03	-0.06	0
EMBI+ Spread, бп	163	0	+3	-6
EMBI+ Russia Spread, бп	93	0	-3	-3
Russia 30 Yield, %	5.64	+0.02	-0.09	-0.01
ОФЗ 46018 Yield, %	6.51	+0.01	-0.03	-0.01
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	444.9	+61.6	+47.1	-221.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	1028.4	-63.8	+444.0	+913.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	35.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.4	+0.11	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.91	0	+0.01	+0.23
Нефть (брент), USD/барр.	66.8	0	-2.2	+6.1
Индекс РТС	1851	+6	-151	-59

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: Максим Коровин, Дмитрий Смелов, Михаил Галкин e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

В ожидании высоких данных по инфляции, публикуемых сегодня, доходность **UST10** выросла на 3бп до 4.70%. Практически не отразилось на рынке вчерашнее заявление члена ФРС Ричарда Фишера, выразившего надежду на некоторое снижение инфляции.

Спрэд **EMBI+** вчера остался на уровне 163бп. Доходность выпуска **VENZ 34** (YTM 7.61%) вчера достигла полугодичного максимума на новостях о национализации нефтедобывающих предприятий в Венесуэле.

Котировки **RUSSIA 30** (YTM 5.64%) вчера снизились примерно на 1/8; спрэд к UST10 сохраняется на уровне 94-95бп. Правда активность участников торгов на российском рынке еврооблигаций была вчера низкой. В корпоративном сегменте покупательский интерес привел к росту котировок **EVRAZ 15** (+1/2; YTM 7.46%).

На первичном рынке появилась информация о скором размещении 3-летнего выпуска обеспеченных еврооблигаций украинского девелопера - корпорации **XXI Век** (NR). Ориентиры по доходности озвучены на уровне 10.0%. В структуре выпуска также предусмотрен 2-летний пут-опцион. Началось размещение дебютных еврооблигаций **НБ Траст** (B1/NR/B-); роад-шоу продлится до 18 мая. Очевидным ориентиром для выпуска НБ Траст станет доходность размещенных недавно облигаций родственного ИБ Траст (B1; **TIBRU** ; 9.30%).

Рынок рублевых облигаций

Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

Похоже, что вернувшиеся из майских отпусков участники рынка пока не успели приступить к активным действиям. Во всяком случае, обороты вторичных торгов вчера вновь были очень незначительными.

В сегменте госбумаг котировки длинных выпусков снизились на 5-10бп на фоне очень невысокого объема торгов. При этом пользовался спросом выпуск **ОФЗ 46021** (YTM 6.47%), что, на первый взгляд, странно, учитывая назначенный на завтра аукцион по доразмещению облигаций этой серии на 15 млрд. рублей.

В корпоративном сегменте мы отметили покупки в выпусках **ВМУ-Финанс-1** (+20бп; YTP 9.74%), **РСХБ-3** (+10бп; YTP 7.17%) и **Интегра-2** (+17бп; YTP 9.49%). Обращаем внимание, что более короткие облигации **Интегра-1** торгуются на уровне 9.58%. Неагрессивная фиксация прибыли имела место в выпусках **РЖД-7** (-5бп; YTM 7.06%), **РЖД-5** (-5бп; YTM 6.61%) и **ЛУКОЙЛ-3** (-3бп; YTM 7.10%).

Вчера облигации **МКБ-2** (YTP 8.71%) и **ПАВА-2** (YTP 12.81%) официально были включены в список А1. Напомним, что информация об этом была обнародована заранее. Более интересным событием стало включение в список А1 выпусков **ТМК-2** (YTM 7.45%), **ТМК-3** (YTP 7.38%) и **НижОбласть-3** (YTM 7.44%). Вероятно, сегодня мы увидим рост котировок этих облигаций.

Сегодня начинаются первые на этой неделе первичные размещения – **Полесье** (500 млн. рублей, оферта через год) и **Сибкадемстрой** (500 млн. рублей, полугодовая оферта).



Финансовая группа МДМ
Инвестиционный департамент
Котельническая наб., 33/1
Москва, Россия 115172

Тел. 795-2521

Управляющий директор, Начальник Управления торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Управляющий департамента аналитики

Алекс Кантарович, CFA

Alex.Kantarovich@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций и кредитного риска

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Елена Морозова	Elena.Morozova2@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com	Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com

Металлургия

Андрей Литвин	Andrey.Litvin@mdmbank.com
---------------	---------------------------

Нефть и газ

Андрей Громадин	Andrey.Gromadin@mdmbank.com
Надя Казакова	Nadia.Kazakova@mdmbank.com

Стратегия, экономика, банки

Алекс Кантарович, CFA	Alex.Kantarovich@mdmbank.com
Питер Вестин	Peter.Westin@mdmbank.com
Ирина Плевако	Irina.Plevako@mdmbank.com

Телекомы

Елена Баженова	Elena.Bazhenova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com

Редакторы

Натан Гарденер	Nathan.Gardener@mdmbank.com
Томас Лавракас	Thomas.Lavrakas@mdmbank.com
Екатерина Огурцова	Ekaterina.Ogurtsova@mdmbank.com
Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com

Потребительский сектор

Елена Афонина	Elena.Afonina@mdmbank.com
Алексей Гоголев	Alexey.Gogolev@mdmbank.com

Электроэнергетика

Джордж Лиллис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.