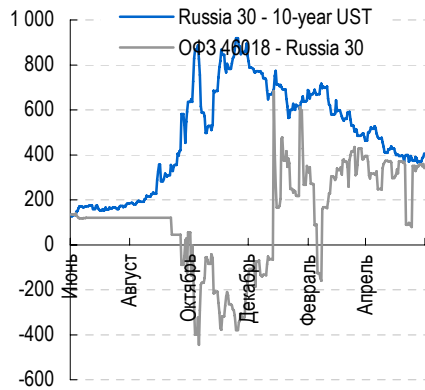
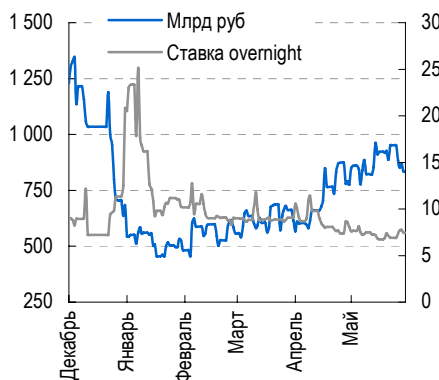


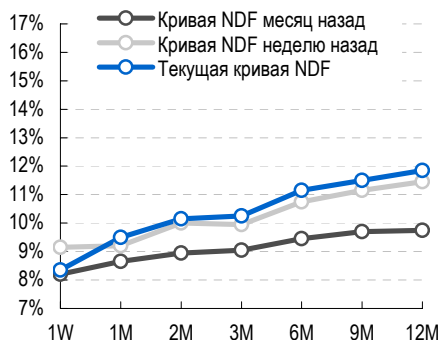
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



### Кривая ставок NDF



### Календарь событий

22 июн	Уплата НДС
23 июн	Индекс деловой активности Ричмонда
23 июн	Индекс цен на дома (США)
23 июн	Объем вторичного рынка жилья (США)
24 июн	Заказы на товары длит. пользования (США)
24 июн	Продажи новых домов (США)
24 июн	Заседание FOMC
25 июн	Уплата НДС

### Рынок еврооблигаций

- Рынки вяло реагируют на хорошую статистику (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Котировки на вторичном рынке вчера снизились. Интересного мало (стр.3)

### Новости, комментарии и идеи

- Газпром Нефть (Ваа3/ВВВ-) показала неплохие результаты за 1-й квартал 2009 г.** По сравнению с аналогичным периодом прошлого года выручка компании упала на 47%, что стало следствием резкого снижения цен на нефть. Однако гибкая политика экспортных пошлин позволила Газпром Нефти сохранить рентабельность на высоком уровне (ЕБИТДА margin 22.5%). Долговая нагрузка находится на консервативном уровне – соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА годовая» на конец марта составило чуть менее 0.5х. После отчетной даты Газпром Нефть приобрела крупный пакет акций компании Sibir Energy примерно за 800 млн. долл., что, тем не менее, не оказало критического влияния на кредитный профиль первой. Мы нейтрально относимся к размещенным недавно рублевым облигациям Газпром Нефти (14.0%). На наш взгляд, котировки выпуска компании вместе с другими бумагами 1-го эшелона имеют хорошие шансы вырасти в случае снижения Центробанком ключевых процентных ставок.
- Вимм-Билль-Данн (Ва3/ВВ-) отчитался о хороших результатах за 1-й квартал 2009 г.** Кризис и девальвация рубля усилили конкурентные преимущества ВБД по сравнению с мелкими и средними российскими конкурентами, а также импортерами. Поэтому компания укрепила собственные позиции на рынке соков, детского питания и молочных продуктов. Кроме того, ВБД продемонстрировал рост операционной маржи. В сочетании с умеренной инвестиционной политикой это позволило компании показать положительный свободный денежный поток и снизить объем чистой финансовой задолженности. Соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА» на отчетную дату составило менее 1х. На наш взгляд, оба выпуска рублевых облигаций ВБД сейчас выглядят дороговато (менее 14%) с точки зрения «relative value».

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.83	+0.14	+0.59	+1.62
EMBI+ Spread, бп	435	-13	-50	-255
EMBI+ Russia Spread, бп	363	-18	-28	-380
Russia 30 Yield, %	7.77	+0.02	+0.52	-2.08
ОФЗ 46018 Yield, %	11.07	-0.09	+0.70	+2.62
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	446.5	-7.2	+31.2	-422.6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	391.6	+10.9	+15.3	+226.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	47.3	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7.46	-0.29	-1.12	0.26
RUR/Бивалютная корзина	36.65	+0.05	-0.67	+1.84
Нефть (брент), USD/барр.	71.1	+0.2	+12.2	+25.5
Индекс РТС	998	-40	+29	+366

## Рынок еврооблигаций

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

### *РЫНКИ ВЯЛО РЕАГИРУЮТ НА ХОРОШУЮ СТАТИСТИКУ*

Вчера в США была опубликована порция хороших макроэкономических данных. Самой важной, на наш взгляд, была статистика по **рынку труда**, согласно которой число американцев, «сидящих» на пособии по безработице, снизилось за неделю 7-13 июня на 148 тыс. человек. Это первое сокращение с января 2009 г., при этом результат оказался существенно лучше прогнозов. Одновременно консенсус-ожидания превысили значения **индекса деловой активности ФРБ Филадельфии** и **индекс опережающих макроэкономических показателей**. Еще одной хорошей новостью стало улучшение прогноза **Мирового банка** в отношении темпов роста ВВП Китая в 2009 г. (до 7.2% с +6.5%).

Все эти события способствовали развороту на рынках акций: индекс **Dow Jones** вырос на 0.69%, нефть подросла до 71 долл. (+0.3%). Вместе с тем, на наш взгляд, очевидно, что инвесторы подрастеряли «запал»: еще несколько недель назад подобное сочетание новостей привело бы к росту индексов не меньше чем на 2-3%.

Следствием «отскока» на рынках акций стал рост доходностей **US Treasuries: 10-летние ноты** завершили день на отметке 3.82% (+14бп). Немаловажным фактором, способствовавшим падению котировок казначейских бумаг, стало сообщение Минфина США о том, что на следующей неделе состоится три аукциона по 2-х, 5-ти и 7-летним нотам суммарно на 104 млрд. долл.

### *EMERGING MARKETS*

Спрэд **EMBI+** вчера сузился до 435бп (-13бп). Произошло это исключительно за счет движений американского рынка. Котировки еврооблигаций **Emerging Markets** существенно не изменились. Активность в российских еврооблигациях была невысокой. Выпуск **RUSSIA 30** (YTM 7.77%) весь день торговался около уровня закрытия среды (98.5пп). В корпоративных бумагах количество сделок было минимальным. По-прежнему сохраняется спрос в выпуске **ROLFGP 10**.

## Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

### БЕЗ НОВЫХ ИДЕЙ

**Нефть** «топчется» около 70-71 долл., а корзина – в коридоре 36.65-36.75 руб. Рублевая ликвидность постепенно тает из-за налоговых выплат и сокращения банками чистой задолженности перед **ЦБ**. За неделю остатки на счетах в **Банке России** сократились примерно на 114 млрд. рублей до 838 млрд. Однако ставки **overnight** пока не поднимаются выше 7-8%.

Несмотря на дорогую нефть, крепкий рубль и перспективы нового снижения ключевых ставок **Центробанком**, держатели рублевых облигаций почему-то (может, в т.ч. из-за грядущих «московских» размещений) решили последовать примеру коллег с рынка акций и немного пофиксировать прибыль. Поэтому котировки выпусков **1-го эшелона** преимущественно снижались. Например, выпуски **Москвы**, **Газпромнефть-4** (УТР 14%) и **РЖД-12** (УТР 15.08%) потеряли в цене около 20-40бп.

Вчера появилась информация о завершении размещения выпусков облигаций **МБРР-5** (5 млрд. рублей, годовая оферта, купон 15%) и **УМПО-3** (3 млрд. рублей, годовая оферта, купон 18%). Учитывая, что размещения прошли очень «тихо» (практически без маркетинга), мы полагаем, что речь идет о «частных» сделках.

Вчера пришло известие об очередном дефолте: компания **Глобус-Лизинг** не заплатила купон по двум выпускам облигаций. Займы обращаются на **СПВБ**.



МДМ-Банк  
Корпоративно-  
Инвестиционный Блок  
Котельническая наб., 33/1  
Москва, Россия 115172  
Тел. 795-2521

#### Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

##### Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

#### Отдел продаж: bond\_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Роберто Пиццементи	+7 495 228 35 17

#### Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

#### Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

#### Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
---------------	----------------------------	----------------	---------------------------

#### Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@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.

© 2009, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям 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, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.