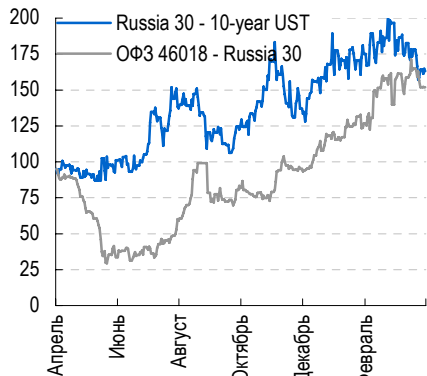
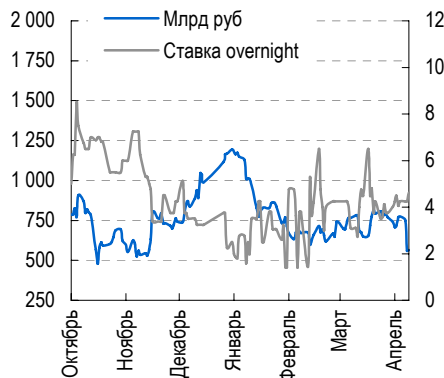


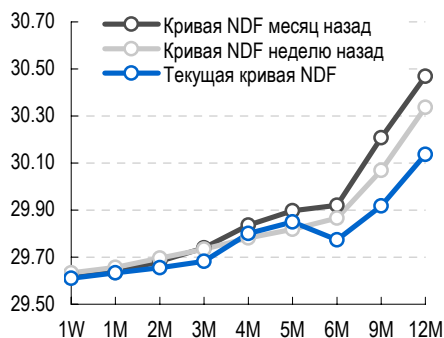
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

23 апр	Размещение рубл. обл. ХКФБанк-5
23 апр	Размещение рубл. обл. Глобэкс-1
23 апр	Размещение рубл. обл. Объедин.Кондитеры-2
24 апр	Размещение рубл. обл. Желдорипотека-2
24 апр	Размещение рубл. обл. Железобетон-2
24 апр	Статистика по заказам на товары длит. польз.
24 апр	Статистика по перв. рынку жилья в США
25 апр	Уплата акцизов, НДС

Рынок еврооблигаций

- В UST смешанная динамика; в российских «корпоративках» больше бидов (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- День первичных размещений (стр. 3).

Новости, комментарии и идеи

- Структуры Газпромбанка (A3/BBB-) консолидировали почти 100% акций Стройтрансгаза (NR). Газпромбанк намерен «привести компанию в порядок», а затем – снизить свое участие в СТГ или объединить компанию с другими строительно-инжиниринговыми активами Газпрома (Источник: Коммерсантъ). На наш взгляд, официальное подтверждение статьи в Коммерсанте стало бы умеренно-позитивной новостью для держателей облигаций СТГ. Ранее характер связи между СТГ и Газпромом был неочевиден, что создавало определенный «дискомфорт» для кредиторов, т.к. операционно СТГ сильно зависит от контрактов с газовой монополией. На наш взгляд, эти новости уже учтены в доходности облигаций СТГ (11.5-12%). Тем не менее, мы не исключаем роста котировок длинного выпуска СТГ-2.
- ФК Уралсиб интересуется покупкой розничной сети Гроссмарта у Холдинга Марта (NR). (Источник: Business & FM). Безусловно, продажа Гроссмарта без глубокого дисконта к «справедливой» цене существенно снизила бы кредитный риск по облигациям Марты (25-45%). В то же время, мы рекомендовали бы не торопиться «покупать» этот слух. После срыва переговоров с REWE, Марта наверняка ведет переговоры с целым рядом потенциальных покупателей. Однако это совсем не значит, что этот процесс завершится скорой и успешной сделкой.
- Розничная сеть X5 (B1/BB-) объявила о «запуске» размещения допэмиссии акций. Компания намерена привлечь около 1 млрд. долл. для финансирования поглощения сети гипермаркетов Карусель. Похоже, что ничто уже не помешает конвергенции кредитного риска двух сетей. К сожалению, заработать на позитивном кредитном эффекте от этих сделок в облигациях X5 (9.8%) и Карусели (9.9%) уже практически невозможно.
- ТНК-ВР (Ваа2/BB+/BBB-) предъявлены налоговые претензии за 2004-2005 гг. на 6 млрд. руб. (Источник: Ведомости). На наш взгляд, держатели облигаций компании проигнорируют эту новость, т.к. объем претензий крайне незначителен на фоне величины денежных потоков компании. В случае резкого расширения спреда TMENRU-GAZPRU, его покупка может стать интересной.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.69	-0.04	+0.36	-0.34
EMBI+ Spread, бп	272	+2	-41	+33
EMBI+ Russia Spread, бп	168	0	-35	+21
Russia 30 Yield, %	5.34	0	+0.04	-0.17
ОФЗ 46018 Yield, %	6.86	0	+0.16	+0.39
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	470.7	+11.0	-135.5	-417.8
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	93.9	-6.7	-80.9	-20.8
Сальдо ЦБ, млрд руб.	28.9	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	4.28	-0.72	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.61	0	-0.01	-0.03
Нефть (брент), USD/барр.	116.0	+1.6	+15.6	+22.1
Индекс РТС	2166	-6	+201	-125

Рынок еврооблигаций

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

В UST – «СМЕШАННАЯ» ДИНАМИКА

Во вторник новостной фон вновь был достаточно «смешанным». С одной стороны, была опубликована не самая плохая статистика по промышленности и рынку жилья, а американские чиновники сделали ободряющие заявления о состоянии экономики. С другой стороны – Банк Канады снизил ставку на 50 бп в ответ на угрозу рецессии у «большого соседа». Корпоративная отчетность вчера тоже была неоднозначной. В большинстве случаев результаты были немного лучше прогнозов аналитиков. В то же время, сами компании объявляют о снижении собственных прогнозов на текущий год. В довершение всего, цены на нефть и *soft commodities* обновляют исторические максимумы, усиливая инфляционные ожидания.

В коротких UST вчера преобладали продажи, в то время как длинные выпуски покупали. Мы полагаем, что сейчас на поведение US Treasuries влияют не только фундаментальные факторы (прогнозы в отношении FED RATE, инфляционные ожидания), но и соотношение «спрос/предложение» – ФРС сейчас активно «вбрасывает» в рынок короткие UST (в т.ч. через аукционы TSLF).

В РОССИЙСКИХ ВЫПУСКАХ - АКТИВНОСТЬ

Спрэд EMBI+ вчера расширился на 2 бп до 272бп, лучше других вели себя бумаги Бразилии. Российский сектор также выглядел довольно крепко: бенчмарк RUSSIA 30 (УТМ 5.34%) торгуется около 114 7/8 пп., спрэд к UST остается чуть шире 160 бп. В корпоративном сегменте биды появляются по все более широкому спектру бумаг. Основная активность вчера была сосредоточена в новых выпусках EVRAZ '13 и '18, хотя их котировки почти не изменились. Мы также видели покупки в ROSBK09R и NOMOS 09. Последнее, возможно, связано с новостью об очередном увеличении капитала НОМОС Банка.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ДЕНЬ ПЕРВИЧНЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ

Вялая торговля без существенных ценовых колебаний – так можно охарактеризовать вчерашний день в рублевых облигациях. Ставки overnight держатся на уровне 4.0-4.75%, однако расслабляться пока рано – впереди новые налоговые платежи, а денег в банковской системе немного (565 млрд. руб.). Поэтому ставки в ближайшие дни, наверное, все-таки подрастут, а банки отправятся восполнять дефицит ликвидности на аукционах Минфина и с помощью репо ЦБ. Кстати, Центробанк продолжает покупать валюту – вчера, по оценкам наших дилеров, он приобрел порядка 1.1-1.2 млрд. долл.

Сегодня в центре внимания будет первичный рынок – размещаются ХКФ Банк-4 (4 млрд. рублей, годовая оферта) и Объединенные кондитеры-2 (3 млрд. рублей, годовая оферта). Свое мнение относительно облигаций Кондитеров мы изложили во вчерашнем комментарии. Ориентир по доходности 4-го выпуска ХКФ Банка озвучивался на уровне 12.77-13.10%. Таким образом, премия к сравнимому по дюрации ХКФ Банк-2 (УТР 12.52%, -18бп) составит около 55-60бп. Мы ожидаем, что новый выпуск разместится в соответствии с ориентирами.

На сегодня также намечены два аукциона ОФЗ: 46022 – 10 млрд. рублей, 26200 – 6 млрд. рублей. На наш взгляд, размещение этих длинных выпусков пройдет по знакомому сценарию, т.е. без премии и «мимо рынка».

В заключение, обращаем внимание на новость о том, что ФСК отказалась от размещения еврооблигаций на 14 млрд. рублей, объяснив это корректировками в инвестпрограмме на текущий год. Насколько мы понимаем, это отнюдь не означает, что компания не будет размещать простые рублевые облигации.

НОВЫЕ КУПОНЫ

По выпуску **Дымовское-1** (УТР 15.60%) была определена новая полугодовая оферта с купоном в размере 13%. Мы полагаем, что облигации имеют шансы остаться «в рынке», если эмитент заплатит крупным держателям выпуска комиссионные.



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

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

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kucherov@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@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.

© 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, опубликовать, 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.