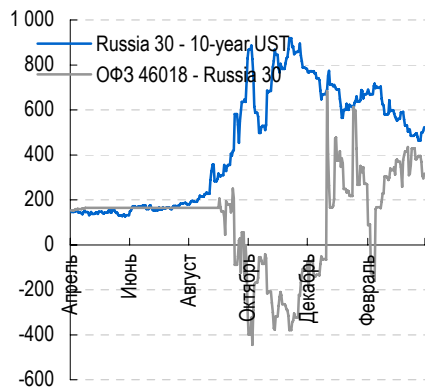
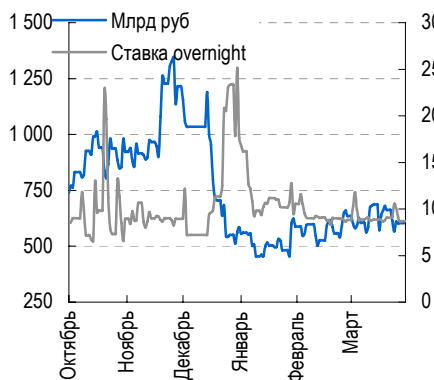


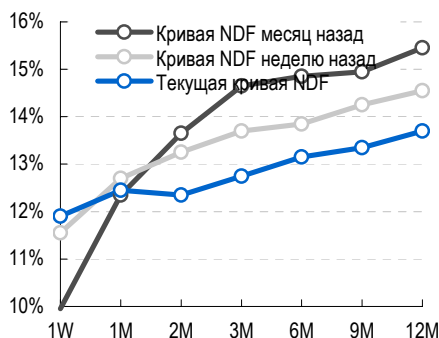
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



Кривая ставок NDF



Календарь событий

28 апр	Индекс цен на жилье S&P/CaseShiller (США)
28 апр	Индекс уверенности потребителей (США)
29 апр	ВВП США за 1-й квартал
29 апр	Решение FOMC по ставке
30 апр	Доходы/расходы домохозяйств (США)
30 апр	Индекс Chicago PMI
30 апр	Кол-во звонков на пособие по безработице (США)
1 май	Объем промышленных заказов (США)

Рынок еврооблигаций

- Дорогу ралли перешел «свиной грипп» (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль крепок; на «вторичке» позитивная динамика (стр. 3)

Новости, комментарии и идеи

Интегра (NR) в отчетности за 2008 г. отразит списания на 228 млн. долл. Сама отчетность будет опубликована 30 апреля. Речь идет о «бухгалтерских» убытках, связанных с курсовыми разницеми, обесценением гудвилла, ускоренной амортизацией, резервами под «плохие» запасы и дебиторскую задолженность (Источник: Интегра). На наш взгляд, единственный неприятный сюрприз здесь с точки зрения кредиторов – это списание «дебиторки» и запасов. Мы с осторожностью смотрим на кредитный профиль Интегры. Спрос на услуги нефтесервиса резко упал. В то же время, важным достижением компании стало получение в марте 2008 г. крупного и длинного кредита ЕБРР. За счет него Интегра исполнила оферту по 1-му выпуску облигаций. Как все сложится со 2-м выпуском (оферта в декабре), пока загадывать рано. На наш взгляд, сейчас облигации переоценены (УТР 26%).

Минфин предложил ужесточить критерии введения внешнего управления в субъектах РФ (Источник: Ведомости). Мы думаем, что, чем жестче будут такие критерии, тем выше вероятность финансовой поддержки регионов из центра и ниже вероятность дефолта субъектов Федерации.

X5 (B1/BV-) может приобрести сеть Холидей (NR) путем обмена акциями (Источник: Коммерсантъ). В прошлую пятницу мы получили комментарий X5, который не подтвердил и не опроверг публикацию газеты. На наш взгляд, даже если сделка состоится, она не окажет существенного негативного влияния на кредитный профиль X5, несмотря на то, что у Холидея относительно более высокая долговая нагрузка (5-6х). Во-первых, речь идет об оплате акциями, а во-вторых, размеры Холидея не настолько значительны, чтобы кардинально изменить метрики X5 (выручка отличается почти в 10 раз).

Ситроникс (B3/NR/B-) показал неплохие результаты по US GAAP за 2008 г. Тем не менее, показатели рентабельности и долговой нагрузки продолжают выглядеть достаточно слабыми. Основу кредитного профиля по-прежнему составляет поддержка со стороны АФК Система (B1/BV-). Единственный выпуск облигаций Ситроникса ушел с рынка в ходе недавней оферты.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	2.99	+0.07	+0.20	+0.78
EMBI+ Spread, бп	549	-13	-82	-141
EMBI+ Russia Spread, бп	492	-4	-80	-251
Russia 30 Yield, %	8.15	-0.01	-0.24	-1.94
ОФЗ 46018 Yield, %	11.32	0	-0.83	+2.87
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	387	+15.3	+8.1	-482.1
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	209	-22.6	-46.6	+44.0
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	8.71	-0.42	-0.12	1.51
RUR/Бивалютная корзина	38.20	-0.35	-0.57	+3.39
Нефть (брент), USD/барр.	51.7	+1.6	-0.0	+6.1
Индекс РТС	831	+10	+90	+199

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

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

ДОРОГУ РАМИ ПЕРЕШЕЛ «СВИНОЙ ГРИПП»

В пятницу индекс **Dow Jones** прибавил порядка 1.5%. Позитивными были как корпоративные отчеты (кстати, на этой неделе отчитаются еще порядка 150 компаний, входящих в индекс S&P500), так и экономическая статистика по рынку жилья и заказам на товары длительного пользования.

Благодаря тому, что в **Старом свете** начали пробиваться собственные «зеленые ростки» (*green shoots*), европейские индексы акций выросли в пятницу еще значительно, чем в США. Лучше прогнозов оказались мартовский розничный оборот в **Великобритании**, потребительские расходы во **Франции** и индекс **делового оптимизма** в **Германии** (IFO). Правда, **ВВП Великобритании** за 1-й квартал сократился больше, чем ожидалось, да и в **Испании** безработица подскочила до 17.4% (+3.45%), однако общего позитивного настроения это не испортило.

С некоторой настороженностью инвесторы ждали публикации методики, которая использовалась **Минфином США** для проведения стресс-тестов крупнейших банков. Однако опасения были напрасны, так как, по сути, документ оказался «пустым» – никаких важных цифр или моделей опубликовано не было.

В прошедшие выходные на первые полосы газет вышла история о вспышке «свиного гриппа» в **Мексике** и первых человеческих жертвах вируса в США. Сегодня «свиной грипп», похоже, может стать причиной коррекции на финансовых рынках.

EMERGING MARKETS: НЕГАТИВНЫЕ СЛУХИ О GAZPRU 19

Еврооблигации **EM** в пятницу топтались на месте. Спрэд **EMBI+** сузился до 516бп (-8бп), однако исключительно за счет движений американского рынка.

В российских еврооблигациях ничего интересного не происходило. По-прежнему весьма большие объемы проходят в выпуске **RUSSIA 30** (YTM 8.15%), однако котировки больше не снижаются, стабилизировавшись на уровне 96.5бп. В корпоративном секторе цены остались на уровне четверга.

Сегодня в газете **Ведомости** опубликована заметка о новом выпуске еврооблигаций **Газпрома**. В ней говорится, что примерно половину займа (около 1 млрд. долл.) выкупил организатор **Credit Suisse**. Если это правда, то крупные продажи в этом выпуске могут «давить» на котировки достаточно долго. Так или иначе, но пока розничные покупатели **GAZPRU 19** точно в проигрыше – выпуск торгуется по 98.5% от номинала.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РУБЛЬ КРЕПОК

Рост стоимости барреля нефти марки **Brent** выше 50 долл., постепенный возврат корпораций и населения в рубли (ставки выше, девальвационные ожидания ослабли) и продолжение налоговых платежей (сегодня и завтра **НДПИ** и **налог на прибыль**) – все это способствовало укреплению рубля в ходе пятничных торгов. Стоимость корзины снизилась до 38.03 (-17 коп.). По нашим оценкам, **Центробанк** в торгах не участвовал. Мы предполагаем, что его «плавающий» бид сейчас находится на уровне 38.00.

Также в пятницу почти до 30 млрд. рублей (+19.8 млрд.) увеличился объем операций **прямого репо** с **ЦБ**. Кстати, аукционы прошли уже по новым ставкам (утром 10.82%, -95бп). Ставки **overnight** остались на уровне 8.5-9%.

Сегодня утром из-за снижения цены на нефть котировки бивалютной корзины подросли на 10 коп. до уровня 38.13-38.14.

НА «ВТОРИЧКЕ» ПОЗИТИВНАЯ ДИНАМИКА

Котировки рублевых облигаций в пятницу продолжили расти: в среднем наиболее ликвидные бумаги прибавили в цене еще порядка 30бп. Например, если еще утром можно было найти выпуск **ВТБ-5** (УТР 14.46%) по цене 100.2пп, то к вечеру «биды» уже составляли порядка 100.5-100.6пп.

Сохраняется спрос на бумаги **Москвы**, несмотря на запланированные на среду аукционы (см. наш комментарий от 24.04). Во **2-м эшелоне** жизнь также кипит; в частности, мы отметили интерес к облигациям **Банк Ренессанс капитал-3** (УТР 42.12%, +35бп), **Виктория-2** (УТМ 30.49%, +50бп), **УРСИ-7** (УТР 16.15%, +30бп), **Транскредитбанк-3** (УТР 15.05%, +20бп) и т.д. В 3-м эшелоне мы обратили внимание на оживление в облигациях **Содружество-1** (УТР 215%).



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

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

Макроэкономика, денежный и валютный рынки

Николай Кащеев kni@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников Mikhail.Remennikov@mdmbank.com Эндру 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, опубликовать, 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.