

Потребительские цены в РФ выросли в августе на 0.2% по сравнению с ростом на 0.7% в июле 2006 года и снижением на 0.1% в августе 2005 года. В январе-августе 2006 года инфляция составила 7.1% по сравнению с 8.3% в январе-августе 2005 года.

Standard & Poor's присвоило ТМК долгосрочный рейтинг "B+" и включило его в список CreditWatch с негативным прогнозом. Одновременно Standard & Poor's присвоило предварительный рейтинг "B+" запланированному выпуску евробондов компании.

Standard & Poor's повысило долгосрочные рейтинги в местной и иностранной валюте Российского банка развития до "BBB" с "BBB-". Прогноз изменения рейтингов – “стабильный”.

Standard & Poor's поместило рейтинг "BBB" структурированных нот компании Gazprom International S.A. объемом \$1.25 млрд в список на возможное повышение.

Чистая прибыль ХКФ-банка по МСФО выросла в первом полугодии 2006 года на 52% по сравнению с аналогичном периодом 2005 года до 111 млн руб. Объем кредитного портфеля вырос с 19.997 млрд руб до 22.991 млрд руб, активы – с 29.42 млрд руб до 36.5 млрд руб.

Выручка российской группы Дикси выросла в январе-июне 2006 года на 36.8% до \$535 млн, чистая прибыль по МСФО составила \$6.9 млн, показатель EBITDA - \$21.9 млн, рентабельность по EBITDA – 4.09%. В январе-июне компания открыла 27 новых магазинов, расширив сеть до 242 торговых точек. До конца года компания планирует увеличить сеть до 370 магазинов.

Глава НК РуссНефть Михаил Гуцериев заявил, что компания планирует в течение пяти лет вложить в нефтедобычу \$1.5 млрд. Гуцериев отметил, что компания не намерена пока размещать евробонды на рынке, как планировала ранее, поскольку не испытывает проблем с финансовыми средствами для инвестиций. В 2006 году РуссНефть рассчитывает получить \$1 млрд чистой прибыли по РСБУ.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

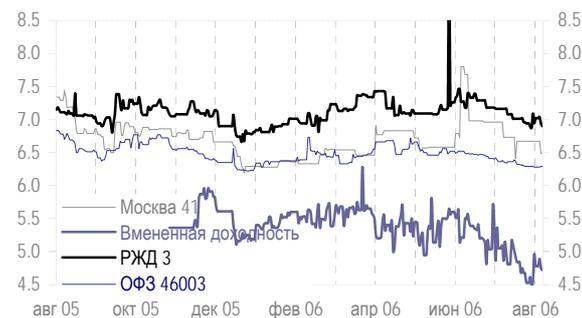
Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

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.

Доходности индикативных облигаций, %



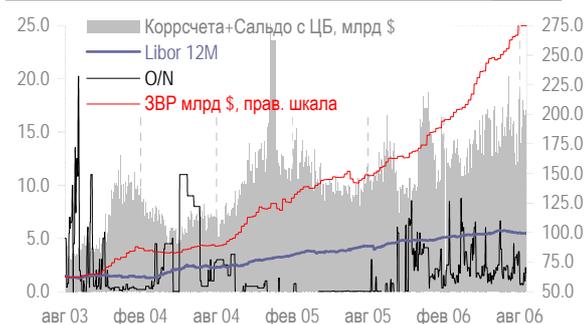
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Вчера котировки большинства наиболее ликвидных выпусков выросли на фоне возросшей активности торгов. Основной спрос был сосредоточен в длинных выпусках, что стало отражением роста оптимизма инвесторов. Главным движущим фактором стал рост ожиданий по дальнейшему сужению спреда на рынке евробондов на фоне благоприятных внутренних факторов (высокий уровень рублевой ликвидности и ожидания по дальнейшему укреплению курса рубля).

Сегодня дополнительной поддержкой для рынка станет укрепление курса рубля, который вырос до уровня 26.64-26.64. Судя по всему, рост курса рубля стал следствием не столько реакцией на некоторое ослабление курса доллар на внешнем рынке, сколько реакцией инвесторов на относительно высокие темпы инфляции в августе (см. новости).

Рынок рублевого долга сейчас находится в хорошей форме. Ситуация на денежном рынке остается относительно благоприятной (о/п не превышают уровней 1-2% годовых), а курс доллара теряет позиции как на внешнем, так и на внутреннем рынке. Основными факторами поддержки сейчас выступают: высокий уровень рублевой ликвидности и позитивные долгосрочные ожидания на рынке российских евробондов (ожидания компрессии суверенного и корпоративного спреда на фоне окончания цикла повышения ставок ФРС). Кроме того, сейчас на рынке сильны ожидания по дальнейшему укреплению рубля - разгон инфляции в последнее время оказывает дополнительное давление на курс доллара внутри страны. На этом фоне можно отметить расширившийся с исторических минимумов в 30-40 б.п. до 70-80 б.п. уровень валютной премии рублевых выпусков. На наш взгляд, спекулятивные позиции в длинных бумагах не подразумевают валютного хеджа, что на фоне укрепления рубля и минимальных издержек на вывоз капитала должно привести к практически полному сужению спреда в долгосрочной перспективе.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

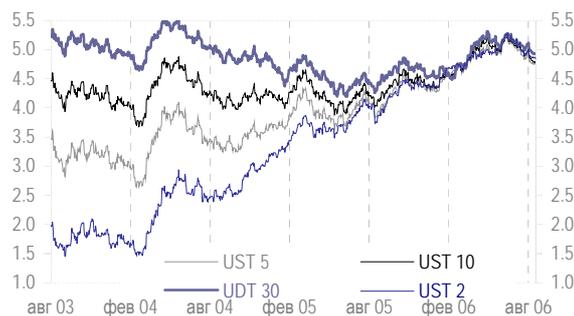
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 спрэдом 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 дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

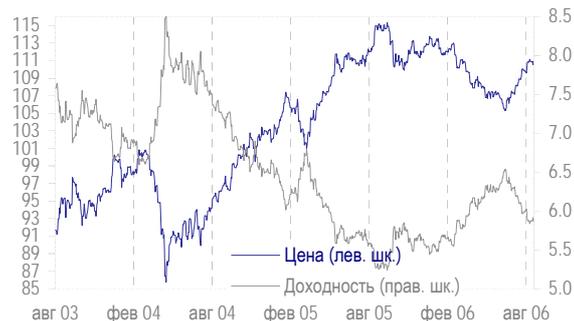
Доходности US Treasuries, %



Новость о повышении рейтинга России оказала поддержку котировкам длинных выпусков, однако, общая активность инвесторов на рынке была достаточно низкой, что стало следствием выходного дня в США. Сегодня с утра доходность 10Y UST выросла до уровней 4.43-4.74% годовых, Россия-30 торгуется со спрэдом 105-106 б.п.

Оптимистичные настроения на рынке US Trys и досрочное погашение долга перед Парижским клубом позволяет прогнозировать дальнейшее сужение спреда России, которая продолжает торговаться с премией к бондам с рейтингом "А" порядка 40-50 б.п., превосходя их по всем долговым параметрам. Возможное дальнейшее повышение рейтингов России (переход в категорию "А") должно привести к полному сужению спрэдов между странами. В более близкой перспективе можно ожидать сужения спреда России на 10-15 б.п. В корпоративном сегменте мы рекомендуем сосредоточиться на длинных выпусках, где отдельно можно выделить бонды Северстали и Евраз (см. специализированный обзор МДМ-Банка от 17 августа). Кроме того, мы рекомендуем к покупке субординированные бонды МДМ-11, которые сохраняют неадекватно широкий спред к банковской кривой доходности.

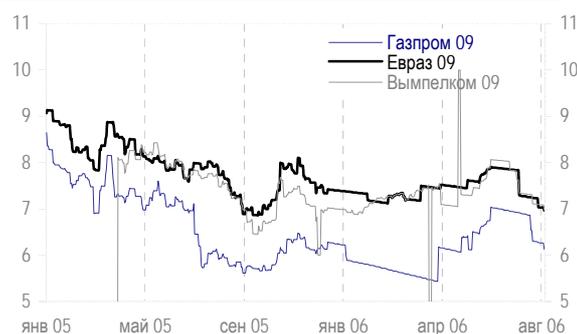
Динамика цены и доходности Россия-30



Спрэды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



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

Управляющий директор

**Начальник Управления торговли и продаж
на рынке долговых обязательств**

Сергей БабаянSergey.Babayan@mdmbank.com**Клиентские
продажи и
торговля
долговыми
инструментами****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

Богдан Круть (+7495) 363-27-44

Bogdan.krut@mdmbank.com**Отдел торговли долговыми инструментами**

Reuters Code: MDMB

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

hrabrova@mdmbank.com**Отдел кредитных
исследований**

Николай Богатый (+7 495) 795 25 21

Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com**Анализ рынка
облигаций**Денис Гусев (+7 495) 795 25 21
ext 41 36bond_research@mdmbank.com
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.