

Moody's присвоило ГидроОГК приоритетный необеспеченный рейтинг эмитента на уровне "Баа3", рейтинг по национальной шкале установлен на уровне Ааа.ru.

Moody's присвоило Иркуту корпоративный рейтинг "В1" и поместило его в список на возможное повышение.

ММК прогнозирует прирост EBITDA в текущем году до \$1.8 млрд с \$1.5 млрд годом ранее при сохранении рентабельности по этому показателю на уровне 28%. Выручка компании по МСФО за первые 6 месяцев 2006 года составила \$2.78 млрд, EBITDA - \$785 млн, чистый доход - \$588 млн. В первом полугодии 2005 года чистая прибыль ММК составляла \$503 млн, выручка - \$2.695 млрд.

ЕБРР разместил по закрытой подписке третий выпуск 5-летних облигаций на сумму 7.5 млрд руб, ставка первого купона была установлена в размере 4.30% годовых.

Ставка купонного дохода на первые 1.5 года обращения 3-летних облигаций компании ВТО Эконпродукт на 1.2 млрд руб установлена на аукционе на уровне 11.40% годовых.

Ставка купонного дохода на первые 2 года обращения 4-летних облигаций компании ТАИФ-Финанс на 4 млрд руб установлена на аукционе на уровне 8.42% годовых.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

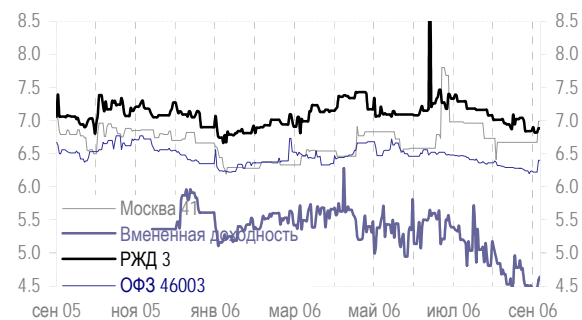
Валютные Облигации

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, %

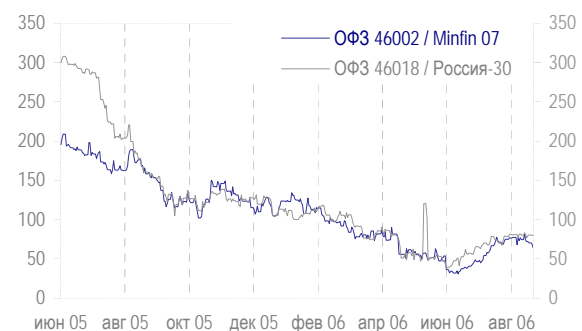


Вчера был достаточно спокойный день: аукционы прошли без особого ажиотажа со стороны инвесторов, а ситуация на вторичном рынке кардинально не изменилась.

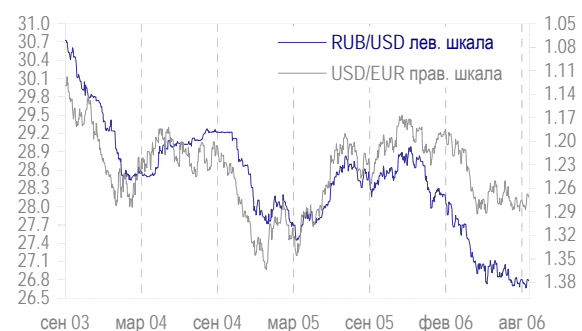
Рынок оставался достаточно крепким, но ценовые уровни по итогам дня практически не изменились. Лидерами рынка стали облигации ГидроОГК, котировки которых закрылись выше 103 фигуры (+0.8) после повышения кредитного рейтинга компании (см новости).

Высокий уровень рублевой ликвидности служит существенным уровнем поддержки для рынка рублевого долга, однако, для дальнейшего снижения доходности необходимы восстановление восходящего тренда на рынке евробондов и дальнейшее ослабление курса доллара.

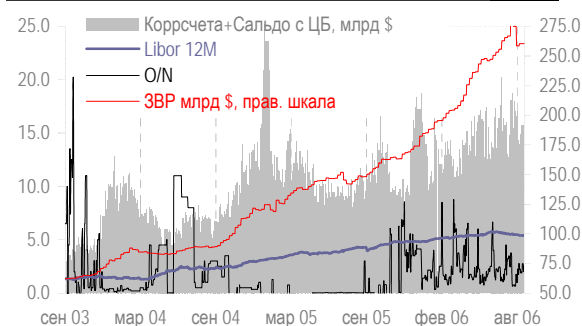
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

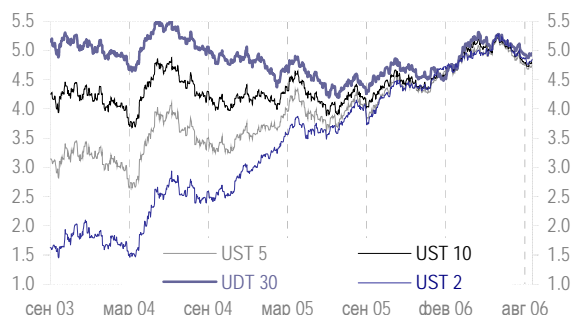
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 большей 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.

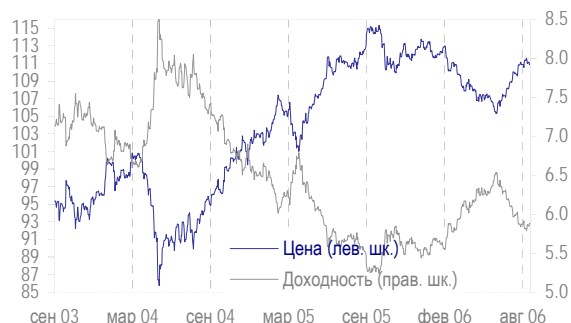
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Доходности US Treasuries, %



Ближе к вечеру на рынке US Trys наблюдалась очередная волна неагрессивной фиксации прибыли, спровоцированной выходом данных в США, которые показали сохраняющиеся инфляционные риски в относительно крепкой экономике США. На этом фоне доходность 10Y UST выросла на 2 б.п. с 4.77% годовых до 4.79% годовых, где остается и сегодня с утра. Котировки Россия-30 повторяли динамику US Trys, сохраняя спрэд на уровне 110 б.п. Ликвидность в корпоративном секторе остается низкой, особых движений не наблюдалось. Сегодня рынок ждет публикации данных по инфляции (CPI), которые могут оказать существенное влияние на динамику рынка US Trys.

Динамика цены и доходности Россия-30



В краткосрочной перспективе (порядка месяца) можно ожидать дальнейшей консолидации рынка и неагрессивной фиксацией прибыли после достаточно ошутимого недавнего ралли. Существующий оптимизм относительно возможного окончания цикла повышения ставок уже во многом отыгран на рынке US Trys: ставка ФРС сейчас на 50 б.п. превышает доходность benchmark выпусков, что дает повод инвесторам зафиксировать прибыль. В свою очередь, позитив от повышения кредитного рейтинга РФ S&P в краткосрочной перспективе так же отыгран: Россия пока не перешла на качественно новый уровень стран с рейтингом категории "А". Однако в более отдаленной перспективе мы ожидаем восстановления восходящего тренда на рынке.

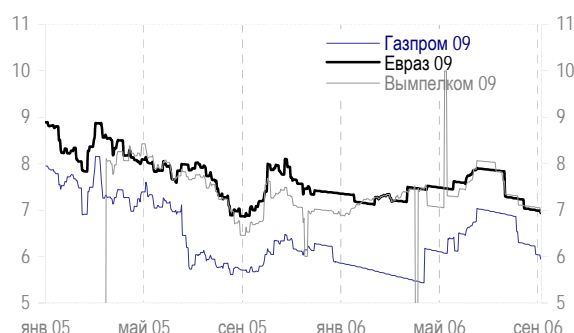
Спрэды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



Долгосрочные 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 спрэд к банковской кривой доходности.

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

hlabrova@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.