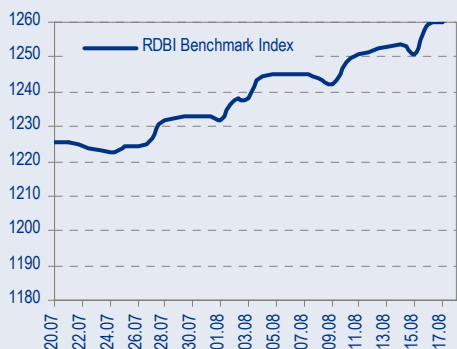
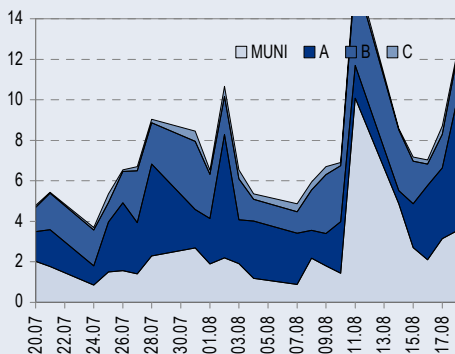




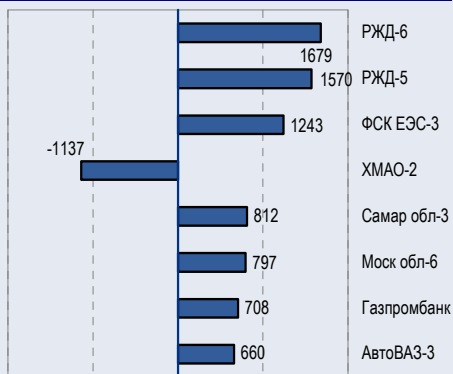
BENCHMARK INDEX КОРПОРАТИВНЫХ ОБЛИГАЦИЙ



ОБОРОТЫ ВТОРИЧНОГО РЫНКА КОРПОРАТИВНЫЕ И МУНИЦИПАЛЬНЫЕ ОБЛИГАЦИИ (БИРЖА И РПС, МЛРД РУБ.)



ЛИДЕРЫ ТОРГОВЫХ ОБОРОТОВ БИРЖА И РПС, МЛН РУБ. (СО ЗНАКОМ ИЗМЕНЕНИЯ ЦЕНЫ)



МАКРОСТАТИСТИКА

	21.08.2006	Пред. день
Остатки на корсчетах ЦБ, млрд руб.	355,5	347,0
Обменный курс ЦБ РФ, руб.	26,74	26,72
Обменный курс USD/EUR	1,2873	1,2873
Цена на нефть URALS, \$/барр.	66,76	66,76
Резервы ЦБ РФ, млрд \$ *	266,9	1,3
MIBOR, %	2,2	2,2
Ставки overnight (оценка ФК Уралсиб)		
Банки первого круга, %	1,5-2,0	1,5-2,0
Банки второго круга, %	2,0-2,5	2,0-2,5
Банки третьего круга, %	2,0-2,5	2,5-3,0

*Предыдущая неделя

РЫНОК РУБЛЕВЫХ ОБЛИГАЦИЙ

На сегодня намечено погашение долга перед странами членами Парижского клубу кредиторов. Кроме того, Россия заплатит премию за досрочное погашение долга в размере 1 млрд долл. Выплаты будут производиться из рублевой доли стабилизационного фонда в девяти валютах. Поскольку механизм выплаты предполагает покупку Внешэкономбанком валюты у ЦБ за счет средств стабфонда, данная операция должна отразиться снижением ЗВР Банка России.

Мы не ожидаем резких подвижек на рынке российских долговых инструментов в связи с долгожданным погашением долга перед ПКК, однако в долгосрочной перспективе такое событие может послужить одним из факторов принятия решения о повышении суверенного рейтинга России.

По информации газеты Коммерсант владелец Русала Олег Дерипаска и совладелец СУАЛа Виктор Вексельберг подписали протокол о намерениях слиянии компаний.

75% акций объединенной компании получит Олег Дерипаска, Виктору Вексельбергу и остальным владельцам акций СУАЛа будет принадлежать 25%. Объединенная компания станет абсолютным монополистом в России и сможет конкурировать за первое место в мире по производству алюминия.

Мы считаем, что новость носит позитивный характер для облигаций компании, и, несмотря на недавнее ралли в бумагах третьей серии, апсайд в РусАлФин-3 (7,57% на 25,5 мес.) сохраняется. *стр.3*

ТАКЖЕ В НОМЕРЕ

ЛУКОЙЛ Объем промышленного Планы по развитию сбытового бизнеса в США

Как сообщает The Moscow Times со ссылкой на главу LUKOIL USA Вадима Глузмана, компания планирует расширить собственную сеть АЗС в США с 2 000 до 3 000. Планы ЛУКОЙЛА по укреплению позиций на международном сбытовом рынке свидетельствуют об амбициозных намерениях компании стать компанией мирового масштаба и являются важным элементом стратегии развития ЛУКОЙЛА. *стр.5*

ВТБ/ПРОМСТРОЙБАНК ВТБ планирует дробление акций

стр.6

МТС Пересмотрено опционное соглашение по выкупу акций Уздунробиты

МТС пересмотрела условия соглашения с партнером в Узбекистане, которому принадлежит 26% акций Уздунробиты – дочернего подразделения МТС в Узбекистане. Опцион на покупку МТС был отменен, в то время как действие опциона на продажу было продлено до 14 июля 2008 г. Цену реализации опциона на продажу определит независимый оценщик. Хотя условия соглашения были изменены в пользу узбекского партнера, мы полагаем, что на оценке МТС новость никак не отразится. Усиление конкуренции на узбекском рынке мобильной связи вынуждает к сотрудничеству с местным партнером. *стр.5*

СТАТИСТИКА *стр.7*

Новости

✦ Компания «Сибирьтелеком» отказалась от услуг Standard & Poor's, отзывав рейтинг корпоративного управления (РКУ), который ей присвоило агентство. [Cbonds]

✦ Moody's Interfax присвоил рейтинг Aa2.Ru третьему выпуску рублевых облигаций Самарской области. [Moody's]

✦ Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг еврооблигаций АЛРОСА с «Ba3» до «Ba2». [Moody's]



Новости

- ✦ Владелец Русского алюминия Олег Дерипаска и основной акционер СУАЛа Виктор Вексельберг договорились о слиянии компаний. В результате сделки будет создан крупнейший в мире производитель алюминия. [Коммерсант]
- ✦ Компания «Сибирьтелеком» отказалась от услуг Standard & Poor's, отозвав рейтинг корпоративного управления (РКУ), который ей присвоило агентство. [Cbonds]
- ✦ Moody's Interfax присвоил рейтинг Aa2.Ru третьему выпуску рублевых облигаций Самарской области. [Moody's]
- ✦ Рейтинговое агентство Moody's повысило рейтинг еврооблигаций АЛРОСА с «Ba3» до «Ba2». [Moody's]
- ✦ 25 августа на ММВБ начинается размещение облигаций серии 01 ООО «Екатеринбургский мясокомбинат» общим объемом 500 млн руб. [Cbonds]



Рынок рублевых облигаций

КОММЕНТАРИИ ПО РЫНКУ

Сегодня Минфин произведет выплату ПКК на сумму 21,3 млрд долл.

На сегодня намечено погашение долга перед странами членами Парижского клуба кредиторов. Кроме того, Россия заплатит премию за досрочное погашение долга в размере 1 млрд долл. Выплаты будут производиться из рублевой доли стабилизационного фонда в девяти валютах. Поскольку механизм выплаты предполагает покупку Внешэкономбанком валюты у ЦБ за счет средств стабфонда, данная операция должна отразиться снижением ЗВР Банка России.

Мы не ожидаем резких подвижек на рынке российских долговых инструментов в связи с долгожданным погашением долга перед ПКК, однако в долгосрочной перспективе такое событие может послужить одним из факторов принятия решения о повышении суверенного рейтинга России.

Русал объединится с СУАЛом

По информации газеты Коммерсант владелец Русала Олег Дерипаска и совладелец СУАЛа Виктор Вексельберг подписали протокол о намерениях слияния компаний.

75% акций объединенной компании получит Олег Дерипаска, Виктору Вексельбергу и остальным владельцам акций СУАЛа будет принадлежать 25%. Объединенная компания станет абсолютным монополистом в России и сможет конкурировать за первое место в мире по производству алюминия.

Мы считаем, что новость носит позитивный характер для облигаций компании, и, несмотря на недавнее ралли в бумагах третьей серии, апсайд в РусАлФин-3 (7,57% на 25,5 мес.) сохраняется.

Денежный рынок

Сегодня российские организации платят НДС, однако пока средств в системе достаточно для сохранения благоприятной обстановки на денежном рынке. Overnight для банков 1-го круга – 1,5-2,0%.

База процентных ставок

10-летние ноты казначейства США упали ниже уровня 4,85% – так высоко в последний раз US10Y торговались в конце марта этого года.

Россия'30 зафиксировалась ниже значения в 6% и торгуется сейчас на уровне 110,98 (5,86%), на 103бп выше US10Y. Наша цель по этому спреду до конца года – 90-95бп.

Выпуск ОФЗ 46018 торгуется на уровне 6,66% (+1бп), спред к России'30 расширился до 80бп. Такой спред является неоправданно широким, наша долгосрочная цель по этому спреду – 0бп. Поэтому мы считаем, что у длинных ОФЗ сохраняется потенциал сужения спреда к US10Y на 85-90бп.

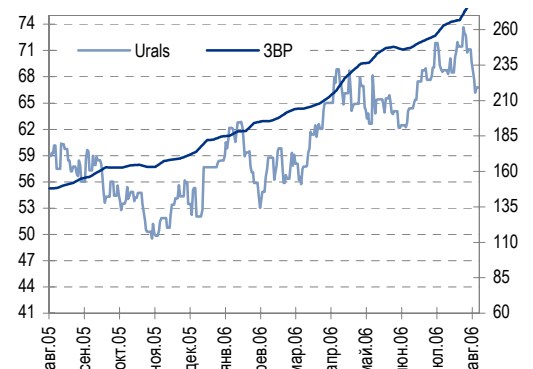
Принятое на последнем заседании решение ФРС не повышать ставку корректирует наши прогнозы по цели US10Y на конец года, мы ожидаем, что доходность 10-летних обязательств будет находиться в диапазоне 5,2-5,3%. Таким образом, наша цель по выпуску ОФЗ 46018 на уровне 6,5% становится более достижимой.

Торговые идеи

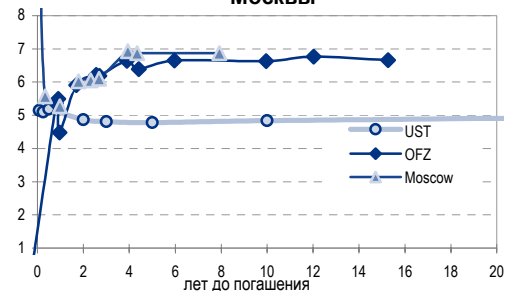
Облигации третьего выпуска облигаций Самарской области, размещенного в четверг на ММВБ, вышли на вторичные торги с доходностью 7,67% на 5 лет. Даже с учетом необходимой премии к облигациям Московской области в размере порядка 30бп., доходность выпуска должна составлять 7,30%, поэтому мы рекомендуем облигации выпуска к покупке.

Второй выпуск компании **Мечел** еще не вышел на вторичные торги, текущие форвардные котировки находятся на уровне 99,61% на 99,83% –

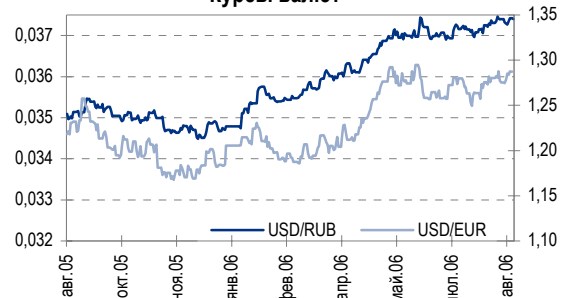
Цены на нефть и резервы ЦБ РФ



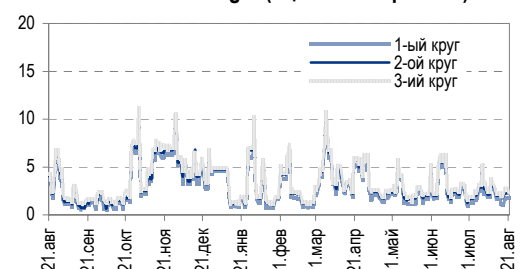
Кривая доходности UST, ОФЗ и Москвы



Курсы валют



Ставки Overnight (оценка ФК Уралсиб)





столь низкий ценовой уровень связан, во-первых, с негативным новостным фоном, окружавшим компанию в последнее время, а также сложным моментом на рынке, выбранным эмитентом для размещения выпуска. Цена предложения – 99,83% соответствует на сегодня доходности 8,62% к оферте через три года, ближайшие «соседи» бумаги – выпуски компании Дальсвязь и Пятерочка. Поскольку кредитное качество Мечела очевидно выше качества названных выше компаний, мы считаем, что облигации Мечела должны торговаться с доходностью не выше 8,45%-8,50%, что соответствует апсайду в цене в размере 50-60 б.п.

Спред выпуска **Москва-39** к ОФЗ 46014 в последнее время оторвался от среднего исторического значения в 17бп. и достиг 30бп. Мы считаем рост доходности на длинном конце кривой Москвы краткосрочной аномалией на рынке и рекомендуем выпуск Москва-39 к покупке с целью по спреду 17бп., что соответствует доходности 6,81% при неподвижной кривой ОФЗ.

Еще одним очевидно недооцененным выпуском телекоммуникационного сектора является выпуск **УрСИ-7** (УТР – 8,43%) с погашением в 2012г. и 3-летней офертой. Выпуски УрСИ-5'08 и УрСИ-6'11 торгуются заметно ниже – с доходностью 7,94% и 8,21% соответственно, поэтому мы считаем, что седьмой выпуск торгуется с премией и повышаем цель по выпуску с 100,60% до 100,70%.

В секторе госбумаг сохраняет привлекательность **ОФЗ 46018**. Спред длинных ОФЗ по отношению к России'30 сейчас расширен в сравнении с предыдущими месяцами, что создает ОФЗ 46018 дополнительный апсайд. Помимо этого, бумага является очевидным бенчмарком с точки зрения торговой ликвидности и длины, при этом предлагает хорошую текущую доходность (купон 9,5%). Сейчас бонд торгуется на уровне 6,66% на 15 лет, при этом наша долгосрочная цель по нему – 6,5%.

Еще одной позитивной новостью для держателей выпусков **Пятерочки**, наряду с подтверждением рейтинга от S&P на уровне «BB-», стало включение выпусков первой и второй серии в котировальный список «Б». Мы по-прежнему считаем облигации выпуска Пятерочка-2 долгосрочно привлекательными, поскольку наша цель по УТМ для бумаги находится на уровне 8,25%. Рекомендуем инвесторам аккумулировать этот выпуск.

Акционеры **ТМК** одобрили проведение допэмиссии акций в размере 7,7% уставного капитала компании. И хотя, срок размещения акций ТМК еще не объявлен, можно отметить, что компания уверенно продвигается в сторону реализации IPO. Мы сохраняем рекомендацию «покупать» для выпуска **ТМК-3**, который находится сейчас на уровне 8,15% на срок 18 мес., и мы считаем, что выше 8% эти бумаги очень интересны на покупку.

Мы сохраняем рекомендацию на покупку в отношении облигаций **Копейка-2**, которые находятся на уровне 9,59% на 32 мес. Напомним, что, в отличие от многих участников сектора розничной торговли, Копейка имеет рейтинг от агентства S&P (B-), хорошую историю на облигационном рынке, а также высокую степень открытости для инвесторов. Сейчас же Копейка-2 торгуется на уровне Очаково-2 и ЮТК-4 – бумаг компаний с худшим кредитным качеством.

Среди корпоративных выпусков с хороших кредитным качеством мы также продолжаем рекомендовать **Салават-2**. Бонд торгуется сейчас в районе 8,54% на срок 40 мес., приблизительно 220бп над кривой ОФЗ. В октябре 2005 года этот спред находился на уровне 150бп, поэтому перспектива сужения спреда у Салавата-2 довольно существенная. В качестве промежуточной цели для выпуска можно рассмотреть уровень УТМ 8,25%, а потенциально, при оформлении отношений с Газпромом, Салават-2 может достичь 8%.

Прогнозы

Аномально низкий уровень доходности UST может представлять потенциальную угрозу рублевому рынку в случае перемен на рынке Treasuries и начала коррекции. Поэтому мы по-прежнему рекомендуем инвесторам воздержаться от агрессивных покупок длинных рублевых облигаций, что не исключает аккумуляцию недооцененных выпусков с высокой дюрацией, рекомендованных нами выше.

Анастасия Залеская, zal_av@uralsib.ru



ЛУКОЙЛ

Планы по развитию сбытового бизнеса в США

Укрепление позиций на сбытовом рынке – важный элемент стратегии развития. Планы ЛУКОЙЛа по укреплению позиций на международном сбытовом рынке свидетельствуют об амбициозных намерениях компании стать компанией мирового масштаба и являются важным элементом стратегии развития ЛУКОЙЛа.

ЛУКОЙЛ присматривается к сбытовым активам в США. Как сообщает The Moscow Times со ссылкой на главу LUKOIL USA Вадима Глузмана, компания планирует расширить собственную сеть АЗС в США с 2 000 до 3 000.

Планы по расширению сбытового бизнеса на американском рынке. ЛУКОЙЛ намерен поставлять нефть, добываемую в Тимано-Печорской нефтяной провинции, в США, где она может быть переработана и реализована через сеть АЗС. По информации официальных представителей компании, ЛУКОЙЛ также может быть заинтересован в активах Citgo Petroleum или PDVSA – венесуэльской нефтяной компании.

*Каюс Рапану, rap_ca@uralsib.ru
Алексей Кормициков, kor_an@uralsib.ru*

МТС

Пересмотрено опционное соглашение по выкупу акций Уздунробиты

Укрепление партнерских отношений в Узбекистане. Хотя условия соглашения о выкупе оставшихся 26% акций подразделения МТС в Узбекистане «Уздунробита» были изменены в пользу узбекского партнера, мы полагаем, что на оценке МТС новость никак не отразится. Усиление конкуренции на узбекском рынке мобильной связи вынуждает к сотрудничеству с местным партнером.

Изменение условий опционного соглашения. МТС пересмотрела условия соглашения с партнером в Узбекистане, которому принадлежит 26% акций Уздунробиты – дочернего подразделения МТС в Узбекистане. Опцион на покупку МТС был отменен, в то время как действие опциона на продажу было продлено до 14 июля 2008 г. Цену реализации опциона на продажу определит независимый оценщик.

Для успешного продвижения требуется партнер на узбекском рынке. В июле 2004 г. МТС приобрела 74% акций ведущего в Узбекистане сотового оператора «Уздунробита» за 121 млн долл. МТС также подписала трехгодичные опционы на продажу и покупку оставшихся 26% акций узбекского оператора по меньшей мере за 37,7 млн долл. С того времени абонентская база Уздунробиты выросла почти втрое и достигла 900 тыс. В I квартале 2006 г. Уздунробита обеспечила 2% выручки МТС. По нашим оценкам, текущая стоимость 26% акций Уздунробиты составляет 65 млн долл. Между тем уровень мобильной телефонизации в Узбекистане остается низким – 7%. С 2006 г., после выхода Вымпелкома на рынок Узбекистана, конкуренция среди сотовых операторов набирает обороты. Успешное развитие на этом рынке требует соответствующего опыта и поддержки со стороны местных органов власти. На наш взгляд, это оказалось главной причиной пересмотра МТС условий опциона на покупку акций Уздунробиты у местного партнера, имя которого не раскрывается.

*Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru
Станислав Юдин, yud_sa@uralsib.ru*



ВНЕШТОРГБАНК, ПРОМСТРОЙБАНК

ВТБ планирует дробление акций

Следующий шаг в IPO. Хотя дробление акций Внешторгбанка (ВТБ) направлено на то, чтобы сделать более удобным переход двух банков на единую акцию, на наш взгляд, это представляется разумным в свете первичного размещения акций, запланированного на начало 2007 г. В результате дробления акций они могут быть стать более доступными для индивидуальных инвесторов, поскольку ВТБ планирует разместить 20% акций на бирже и приблизительно 5% предложить населению.

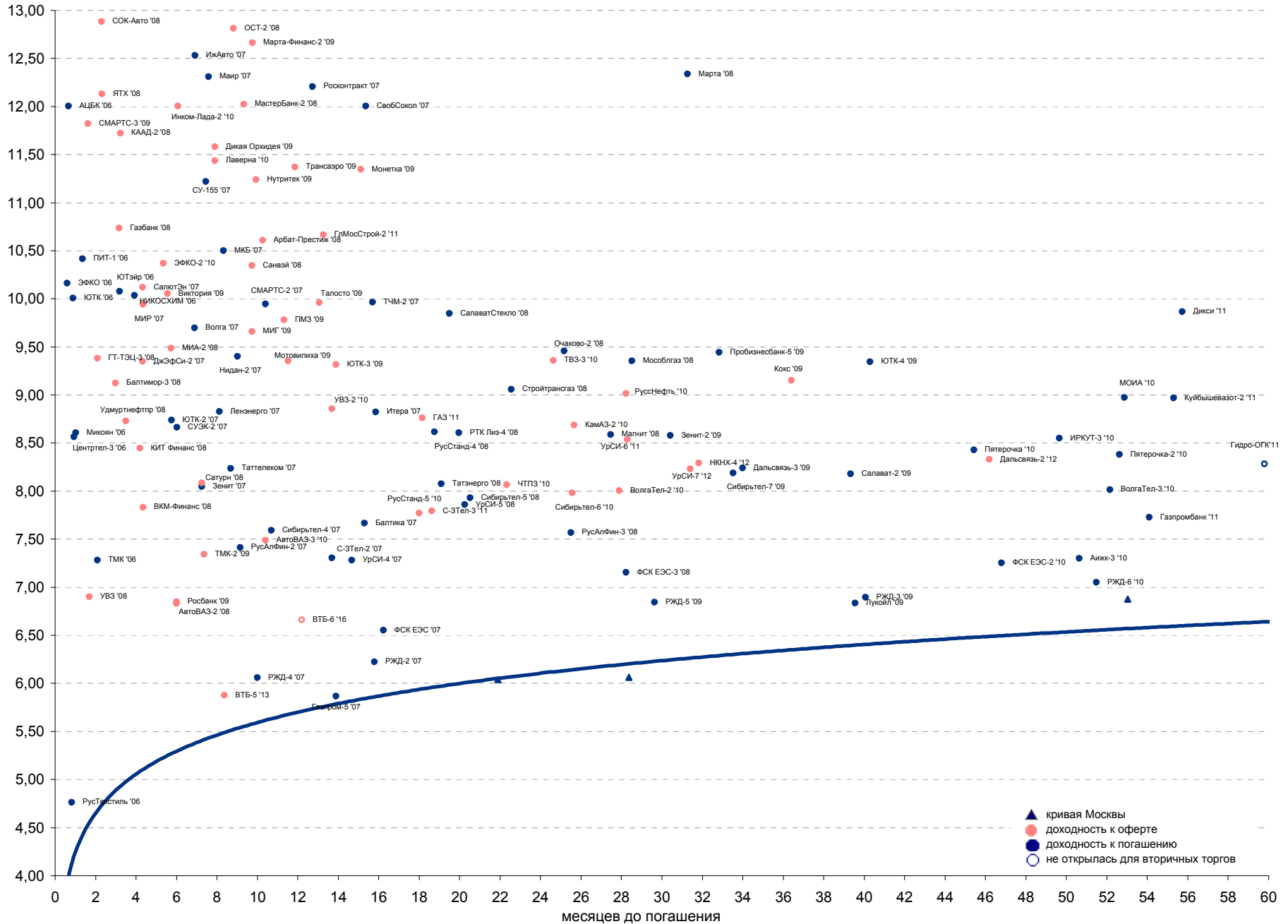
Дробление в целях консолидации. ВТБ принял решение о созыве внеочередного собрания акционеров 18 сентября 2006 г., на котором обсудит вопросы консолидации Промстройбанка и дробления акций в соотношении 1:100 000, то есть с 1 000 руб. до 0,01 руб.

Дробные акции будут исключены. По данным ВТБ, дробление акций предложено в целях упростить процедуру конвертации акций Промстройбанка в акции ВТБ. В настоящее время номинальная стоимость акций составляет 1 руб. за акцию Промстройбанка и 1 000 руб. за акцию ВТБ. Коэффициент конвертации пока не был одобрен и окончательно будет объявлен позже. ВТБ – второй крупнейший банк в России, 99,9% акций которого в настоящее время принадлежат правительству РФ,

Мария Плотникова, plo_my@uralsib.ru

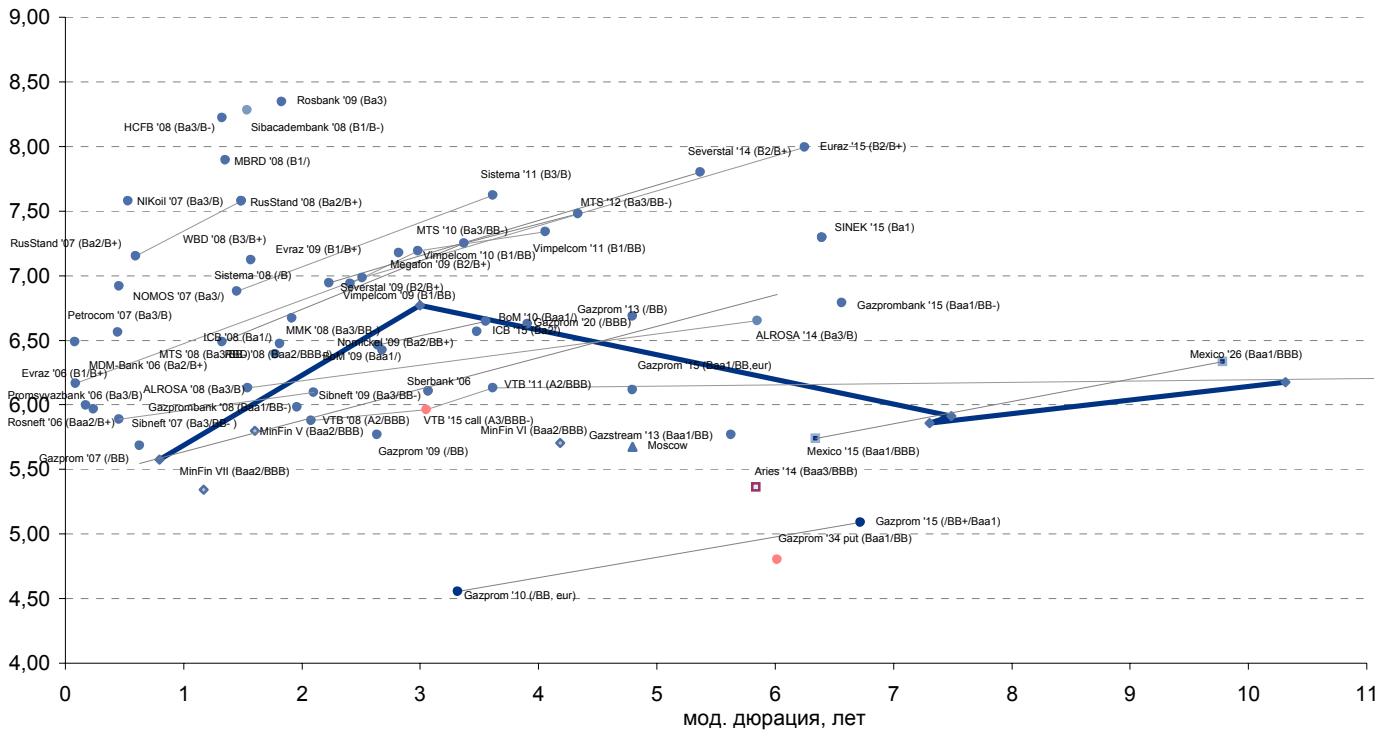


Рынок корпоративных облигаций

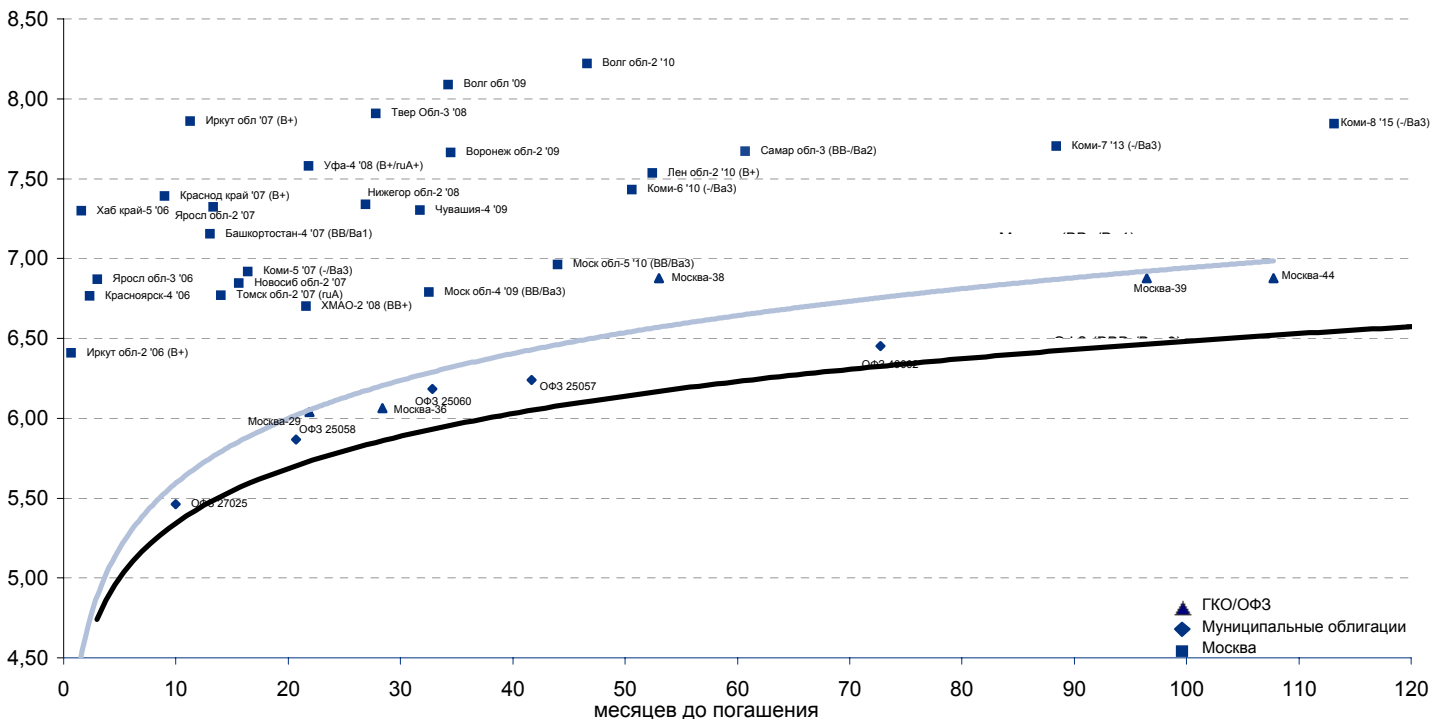




Рынок внешних долгов (по дюрации обязательств)



Рублевые муниципальные облигации



Планируемые размещения

Дата	Выпуск	Организаторы	Объем размещ	Параметры	Оферта
22 авг 06	М-Индустрия	Планета Капитал	1 500	5 лет.	-
17 авг 06	АЛПИ-Инвест	Тройка Диалог	1 500	3 года	1 год
29 авг 06	АИЖК КО-2	КИТ Финанс	1 000	5 лет. Гарантия Кемеровской области	-
29 авг 06	МКХ-2	Промсвязьбанк	1 000	3 года.	1,5 года, 99%
Итого:			5 000		



Бизнес-направление по операциям с долговыми

Исполнительный директор, руководитель направления

Александр Пугач, apugach@uralsib.ru

Управление продаж

Сергей Шемардов, начальник управления, she_sa@uralsib.ru

Елена Довгань, клиентский менеджер, dov_en@uralsib.ru

Анна Карпова, клиентский менеджер, kar_am@uralsib.ru

Татьяна Архипова, клиентский менеджер, tarkhipova@uralsib.ru

Управление торговли

Андрей Борисов, ст. трейдер, bor_av@uralsib.ru

Чалов Вячеслав, трейдер, chalovVG@uralsib.ru

Аналитика

Дудкин Дмитрий, начальник управления, DudkinDI@uralsib.ru

Анастасия Залесская, ст. аналитик, zal_av@uralsib.ru

Бизнес-блок по рынкам долгового капитала

Илья Зимин, директор, zimin@uralsib.ru

Гузель Тимошкина, начальник отдела, tim_gg@uralsib.ru

Виктор Орехов, ст. аналитик, ore_vv@uralsib.ru

Аналитическое управление

Руководители управления

Владимир Савов, sav_vn@uralsib.ru

Константин Чернышев, che_kb@uralsib.ru

Стратегия

Владимир Савов, руководитель управления, sav_vn@uralsib.ru

Наталья Майорова, аналитик, mai_ng@uralsib.ru

Нефть и газ / Энергетика

Каюс Рапану, ст. аналитик, rap_ca@uralsib.ru

Алексей Кормщиков, аналитик, kor_an@uralsib.ru

Металлургия/Машиностроение

Кирилл Чуйко, аналитик, chu_ks@uralsib.ru

Дмитрий Смолин, аналитик, smolindv@uralsib.ru

Банки

Владимир Савов, руководитель управления, sav_vn@uralsib.ru

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vl@uralsib.ru

Мария Плотникова, аналитик, plo_my@uralsib.ru

Телекоммуникации

Константин Чернышев, руководитель управления, che_kb@uralsib.ru

Станислав Юдин, аналитик, yud_sa@uralsib.ru

Константин Белов, аналитик, belovka@uralsib.ru

Потребительский сектор

Владимир Савов, руководитель управления, sav_vn@uralsib.ru

Экономика России

Владимир Тихомиров, ст. экономист, tih_vi@uralsib.ru

Редактирование/Полиграфия/Перевод

Марк Брэдфорд, ст. редактор (англ. яз.),

bra_ms@uralsib.ru

Юлия Прокопенко, ст. редактор,

pro_ja@uralsib.ru

Андрей Пятигорский, ст. редактор,

pya_ae@uralsib.ru

Юлия Крючкова, переводчик/редактор, kru_jo@uralsib.ru

Ольга Симкина, переводчик/редактор, sim_oa@uralsib.ru

Интернет / Базы данных

Андрей Богданович, специалист, BogdanovicAS@uralsib.ru

Настоящий бюллетень предназначен исключительно для информационных целей. Ни при каких обстоятельствах этот бюллетень не должен использоваться или рассматриваться как оферта или предложение сделать оферты. Несмотря на то, что данный материал был подготовлен с максимальной тщательностью, УРАЛСИБ не дает никаких прямых или косвенных заверений или гарантий в отношении достоверности и полноты включенной в бюллетень информации. Ни УРАЛСИБ, ни агенты компании или аффилированные лица не несут никакой ответственности за любые прямые или косвенные убытки от использования настоящего бюллетеня или содержащейся в нем информации.

Все права на бюллетень принадлежат ООО «УРАЛСИБ Кэпитал», и содержащаяся в нем информация не может воспроизводиться или распространяться без предварительного письменного разрешения. © УРАЛСИБ 2005