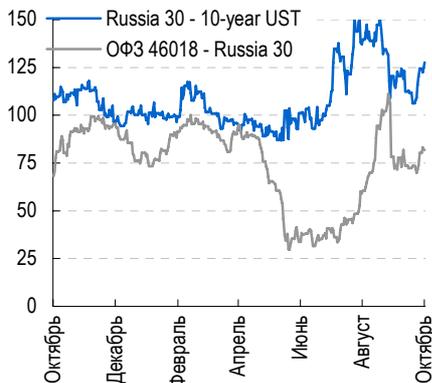
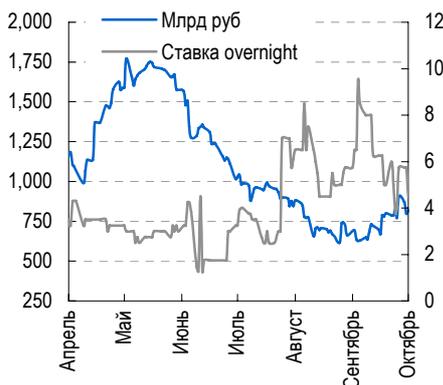


среда, 24 октября 2007 г.

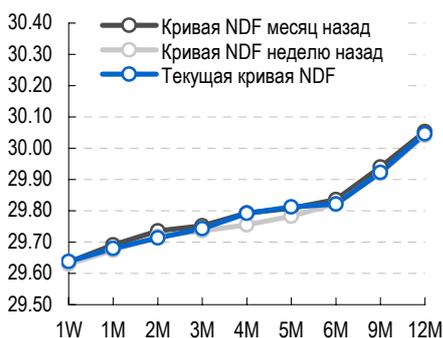
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



### Календарь событий

24 окт	Статистика по вторичному рынку жилья
24 окт	Размещение руб. обл. РФЦ-Лизинг-1
25 окт	Уплата акцизов, НДС
25 окт	Статистика по первичному рынку жилья
29 окт	Уплата налога на прибыль
7 ноя	Аукцион ОФЗ 25061 (RUB 3 млрд.)
19 ноя	Размещение руб. обл. Банк Электроника-2
21 ноя	Аукцион ОФЗ 46021 (RUB 3 млрд.)

### Рынок еврооблигаций

- Доходности **UST** чуть снизились в ожидании сегодняшних данных по рынку жилья. Обращаем внимание на **EUCHEM 12**. В пятницу пройдет «бал **EM**» (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций

- Рынок нащупал точку равновесия. В выпусках **Ленэнерго** ценовые сохраняются диспропорции (стр. 2)

### Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Премьер-министр В.Зубков посетил самарское предприятие Моторостроитель (NR)** и пообещал помочь обеспечить его портфелем заказов от Газпрома (Источник: Интерфакс). Эта новость должна быть приятна держателям облигаций Моторостроителя (2 выпуска; YTW 10.3-10.7%).
- Вкратце: Банк Санкт-Петербург выходит на финишную прямую своего IPO.** Сегодня банк начинает роад-шоу, планируя привлечь в капитал 220-280 млн. долл. (Источник: Коммерсантъ). На новостях об успешном завершении IPO спреды облигаций банка (около 550бп к Z-свопам) могут немного сузиться.
- Вкратце: Интурист (NR) не будет выходить на IPO в 2007-2008 гг.** В этот период компания будет финансировать свои инвестиции за счет долговых инструментов (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, это нейтральные новости для держателей облигаций Интуриста, т.к. их котировки не учитывают «фактор IPO». По нашему мнению, эта «дочка» группы АФК Система и без того обладает весьма достойным кредитным профилем (см. комментарий от 24.04.07). Мы считаем, что облигации Интуриста сейчас оценены справедливо (YTW 10%; около 90бп к Системе с точки зрения спредов к свопам).
- Вкратце: Fitch подтвердило рейтинг МПБ на уровне «В/Стабильный».** Fitch отмечает высокую концентрацию клиентской базы банка и большой объем бизнеса со связанными сторонами. Все три выпуска облигаций МПБ малоликвидны и торгуются на уровне 520-580бп к Z-свопам.
- Вкратце: Министр финансов А. Кудрин дал нейтральные комментарии относительно возможного приобретения компанией АПРОСА блока акций Полус Золото.** Кудрин признал, что переговоры ведутся, но уточнил, что пока не решено, нужна такая сделка или нет (Источник: Интерфакс). В случае, если сделка состоится, мы считаем вероятным расширение CDS и спредов облигаций алмазодобывающей монополии.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.41	0	-0.21	-0.29
EMBI+ Spread, бп	204	-2	+9	+35
EMBI+ Russia Spread, бп	128	-2	+6	+32
Russia 30 Yield, %	5.65	+0.01	-0.18	0
ОФЗ 46018 Yield, %	6.47	0	-0.14	-0.05
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	430.4	+21.2	-20.2	-235.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	389.5	+1.3	+151.5	+274.8
Сальдо ЦБ, млрд руб.	28.7	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	5.45	+0.16	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.64	+0.01	-0.03	-0.46
Нефть (брент), USD/барр.	82.9	-0.4	+4.0	+22.2
Индекс РТС	2127	+28	+85	+217

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

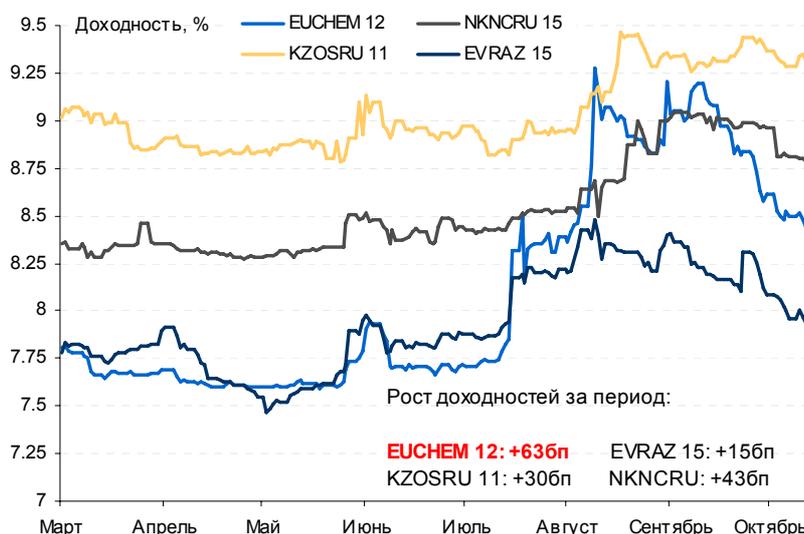
Аналитики: Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com

### ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Вчера доходности **10-летних UST** колебались в границах коридора 4.40%-4.44%, завершив день у его нижней границы, т.е. чуть ниже уровней закрытия понедельника. Неожиданно слабый индекс **Richmond Fed** не оказал серьезного влияния на котировки. По всей видимости, инвесторы ждут сегодняшней публикации данных по вторичному рынку жилья.

Спрэд **EMBI+** вчера сузился на 2 бп до 204бп. В лидерах – турецкий бенчмарк **TURKEY 34** (YTM 7.10%), который за день прибавил в цене порядка 3/4 пп.

Котировки выпуска **RUSSIA 30** (YTM 5.65%) незначительно снизились, а спрэд к **UST** расширился до 124 бп. В корпоративном сегменте мы отметили рост котировок практически во всех выпусках **Газпрома**, **ТНК-ВР**, **ЛУКОЙЛа** и **МТС**. Как мы и предполагали, в выпуске **SUEK 08** (YTM 7.67%) оффер передвинулся на уровень 101.0. Тем, кто планирует увеличить позицию в российских корпоративных еврооблигациях, мы по-прежнему рекомендуем обратить внимание на выпуск **EUCHEM 12** (YTM 8.48%), спрэды которого расширились сильнее других:



В пятницу на этой неделе в Лондоне пройдет ежегодное «светское мероприятие» для облигационных EM-инвесторов – **Emerging Markets Ball**. В связи с этим активность на рынке в предстоящие дни может быть ниже обычной.

## Рынок рублевых облигаций

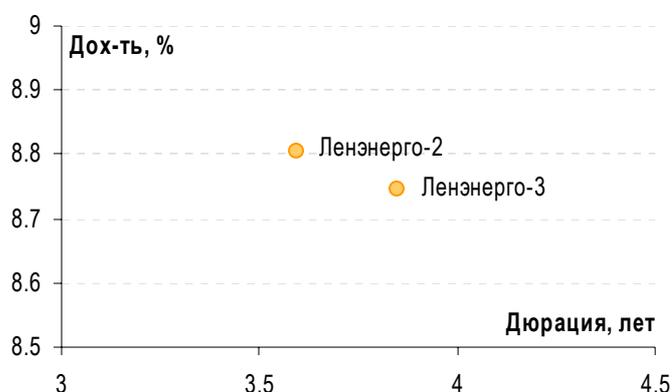
Аналитики: Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com

### ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Вторник оказался довольно скучным днем, объемы торгов вновь были невелики. Похоже, что текущие уровни, достигнутые в результате октябрьского ралли, представляют собой некую «точку промежуточного равновесия», в которой позитивные настроения, связанные с системной поддержкой локального рынка Минфином и ЦБ, уравниваются страхами новой волны глобального «бегства к качеству».

В сегменте **ОФЗ** суммарный оборот вчера составил менее 600 млн. рублей, а котировки большинства выпусков снизились на 5-10бп. Несколько восстановили свои позиции выпуски первого эшелона. Среди прочих спросом вчера пользовались облигации **Газпром-9** (+20бп; YTM 7.06%), **Газпром-8** (+18бп; YTM 7.05%), **РЖД-6** (+14бп; YTM 7.08%) и **ЛУКОЙЛ-3** (+10бп; YTM 7.07%).

На облигации **2-го эшелона** по-прежнему есть спрос, но объемы торгов невелики. Мы хотели бы обратить внимание на сохраняющиеся «диспропорции» в облигациях **Ленэнерго** – 3-й выпуск компании все еще выглядит дорогим по сравнению со 2-м.



Денежный рынок радуется стабильностью – ставки overnight находятся на отметке 4.5-5.0%, объем однодневного прямого РЕПО с ЦБ составил вчера около 4.15 млрд. руб. (плюс сущие «копейки» – 20 млн. руб. – банки взяли на неделю).

#### ***ПРОШЕДШИЕ РАЗМЕЩЕНИЯ***

Вчера началось размещение выпуска **ТКС Банк-1**, ставка купона была определена на год в размере 18% (УТР 18.81%). В первый день удалось продать облигации на сумму 273 млн. руб. Комментарии к этому размещению (в т.ч. и наши) в избытке представлены в сегодняшней деловой прессе.



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

### Управляющий директор, Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

#### 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
Денис Воднев	Denis.Vodnev@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com

#### Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

#### Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

#### Редакторы

Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com
Эндрю Муллиндер	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.