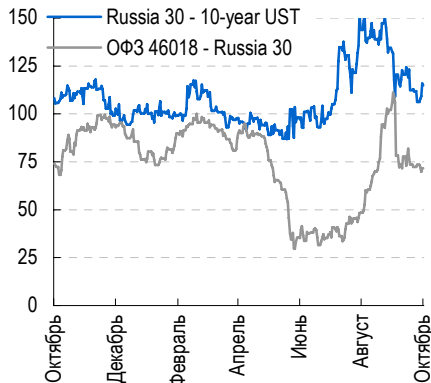
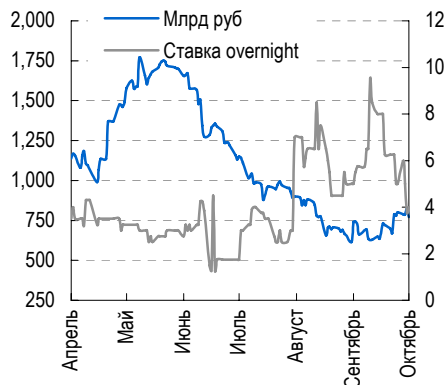


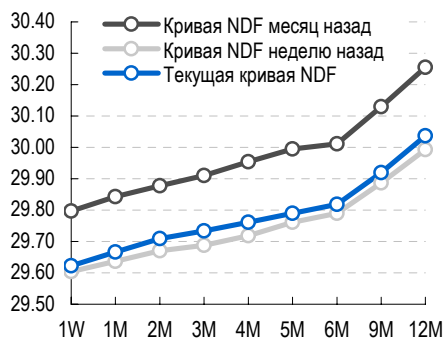
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



### Календарь событий

18 окт	Индекс ведущих индикаторов в США
22 окт	Уплата НДС
23 окт	Размещение руб. обл. ТКС-Банк-1
24 окт	Статистика по вторичному рынку жилья
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.)

### Рынок еврооблигаций

- В **US Treasuries** покупки на слабой статистике. О новых еврооблигациях **Газпрома** (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций

- Размещение **ОФЗ 26199** – высокий спрос, однако инвесторы не получили премии. Обращаем внимание на **Ленэнерго-2** и **Амурметалл-1** (стр. 3)

### Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Розничная сеть Копейка (СС) вчера опубликовала информационное сообщение**, в котором попыталась успокоить инвесторов на предмет собственной кредитоспособности. Напомним, что такой пресс-релиз был «обещан» менеджментом компании в ходе позавчерашней встречи с инвесторами (см. наш специальный обзор от 16 октября). В сообщении компания выразила несогласие со своим новым рейтингом от S&P, а в обосновании сделала упор на наличие крупного портфеля недвижимости, который позволит снизить долговую нагрузку через сделки «sale & leaseback». Кроме того, Копейка официально сообщила о намерении вернуться к политике информационной открытости. Компания также пообещала представить в ноябре свою долгосрочную стратегию развития. Мы полагаем, что вчерашнее сообщение окажет поддержку котировкам облигаций Копейки (YTW около 15%).
- Вкратце: ЧТПЗ (NR) планирует разместить два выпуска облигаций на общую сумму 15 млрд. руб. и направить средства на развитие группы.** (Источник: Прайм-ТАСС). На наш взгляд, даже если все привлеченные таким образом средства пойдут на увеличение долга (без рефинансирования), то показатели долговой нагрузки группы не достигнут опасных уровней. В 2006 г. консолидированный показатель EBITDA у ЧТПЗ составил почти 400 млн. долл., а соотношение «Долг/EBITDA» находилось около 1х. Судя по результатам заводов группы по РСБУ за 1-е полугодие 2007 г., в этом году EBITDA ЧТПЗ увеличится еще по меньшей мере на 30%, т.е. уровень левиреджа останется в пределах 2х. Облигации ЧТПЗ (8.7%) сейчас не столь интересны по сравнению с выпусками из Ломбардного списка.
- Вкратце: Президент В.Путин проведет сегодня очередную «Прямую линию», т.е. сессию ответов на вопросы граждан России.** Мы полагаем, что влияние этого события на рынок облигаций будет нейтральным или умеренно-позитивным.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.55	-0.10	+0.08	-0.15
EMBI+ Spread, бп	192	+9	-30	+23
EMBI+ Russia Spread, бп	119	+8	-16	+23
Russia 30 Yield, %	5.71	-0.03	-0.08	+0.06
ОФЗ 46018 Yield, %	6.43	-0.01	-0.42	-0.09
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	440.5	-58.8	-55.4	-225.6
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	331.5	+5.2	+87.6	+216.8
Сальдо ЦБ, млрд руб.	16.4	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	4.43	-0.07	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.61	0	-0.13	-0.49
Нефть (брент), USD/барр.	83.1	-1.1	+5.5	+22.4
Индекс РТС	2158	-2	+219	+248

## Рынок еврооблигаций

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

### ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

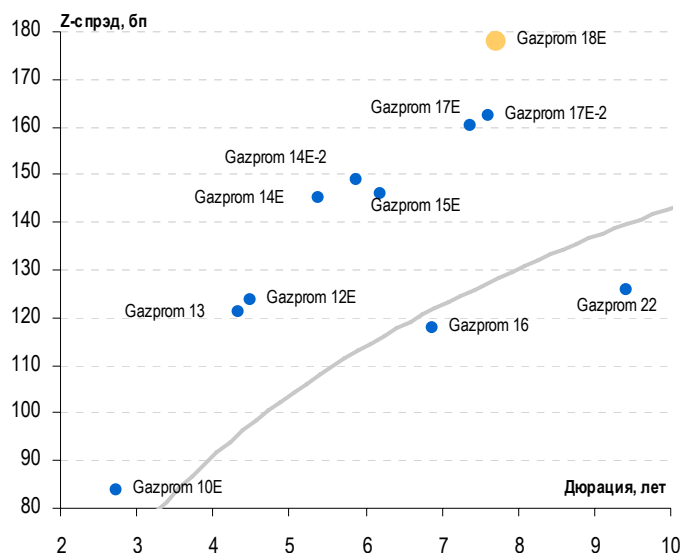
Снижение доходностей **US Treasuries** вчера продолжилось. Причиной тому стала разочаровывающая экономическая статистика и, как следствие – переоценка вероятности снижения ставки **ФРС**. Вышедшие вчера данные по **строительству нового жилья** оказались не просто слабыми – объемы строительства достигли 14-летнего минимума. Не порадовал участников рынка и экономический отчет **ФРС** ("Бежевая Книга"), практически в каждом из разделов которого говорится о замедлении роста. На этом фоне соответствовавший ожиданиям инфляционный индекс **CPI** был проигнорирован рынком. Доходность **US Treasuries** снизилась вдоль всей кривой, при этом короткий конец опустился ниже 4.0% (UST10yr -10бп; YTM 4.55%, UST2yr -15 бп; YTM 3.98%).

Спрэды сегмента **EM** и российских бумаг, по понятным причинам, вчера расширились. Спрэд **EMBI+** прибавил 9 бп, достигнув 192 бп. Российский бенчмарк **RUSSIA 30** (YTM 5.71%) прибавил в цене около ¼ пп, а расстояние к UST10 выросло на 7 бп до 116бп. Аналогичная ситуация и в большинстве корпоративных выпусков: котировки растут, но медленнее, чем UST. Мы снова видели покупки в выпуске **LUKOIL 22** (+3/8 пп.; YTM 7.20%). А вот облигации Газпрома, наоборот, продавали. Выпуск **GAZPRU 34** (YTM 6.50%) потерял 3/16 пп, а 10-летние выпуски, номинированные в евро – еще больше, до ½ пп. Причина очевидна – вчера с хорошей премией был размещен новый выпуск.

Сегодня в США будут опубликованы индексы **Philadelphia Fed** и **Leading Indicators**.

### НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

**Газпром** (A3/BBB/BBB-) вчера успешно завершил сделку по размещению нового выпуска в евро объемом 1.2 млрд. Купон был установлен на уровне 6.605%, что соответствует спреду в 187 бп. к свопам. Это ниже первоначальных ориентиров (193-203бп). Несмотря на это, нам он все еще кажется весьма привлекательным: спрэд **GAZPRU18E** сейчас заметно шире спрэдов соседних по дюрации выпусков Газпрома, даже с учетом роста доходности последних, происходившего на этой неделе:



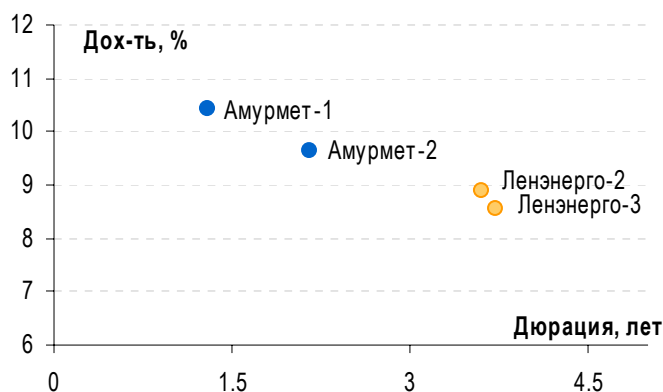
## Рынок рублевых облигаций

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

### ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Наверное, самым интересным событием вчерашнего дня стал аукцион по **ОФЗ 26199**. Спрос превысил предложение более чем в 3 раза, но Минфин не предоставил даже минимальной премии, поэтому продано было облигаций всего на 2.3 млрд. рублей из 6 млрд. Средневзвешенная доходность сложилась на уровне 6.32%. Нереализованный спрос вылился на вторичный рынок, где котировки госбумаг подросли примерно на 10-15бп. Любопытно, что котировки доразмещенного **ОФЗ 26199** по итогам дня выросли примерно на 30бп (УТМ 6.24%). Похоже, что инвесторы (как и мы) посчитали выпуск привлекательным, однако пытались «спровоцировать» Минфин на предоставление премии.

В целом же, котировки рублевых облигаций продолжают плавно расти (+25-30бп вчера). Все больше бумаг начинают пользоваться спросом. На рынке по-прежнему сохраняется достаточно большое количество «несоответствий». Сегодня мы обращаем ваше внимание на два таких «несоответствия» - это расположение облигаций **Ленэнерго-2** (УТМ 8.99%) и **Амурметалл-1** (УТМ 10.44%). Оба этих выпуска предлагают более высокую доходность, чем их более длинные «братья»:



На денежном рынке вчера наблюдался краткосрочный всплеск ставок – overnight ненадолго поднимался до 6%. На наш взгляд, это было «точечным» явлением – вероятно, какой-то крупный банк «собирал» рубли. Рублевая ликвидность продолжает подпитываться продажами валюты в ЦБ. По оценкам наших дилеров, вчера ЦБ купил еще порядка 2.5 млрд. долл.



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.