

Совет директоров ОАО Газпром утвердил решение о размещении трех выпусков облигаций на общую сумму 15 млрд руб.

**Fitch** повысило рейтинг старшего транша еврооблигаций российского банка ВТБ, обеспеченных пулом ипотечных кредитов, на сумму \$74.2 млн до уровня "А-" с "BBB+". Рейтинг транша класса "В" на \$10.6 млн был подтвержден на уровне "BBB", класса "С" на \$3.5 миллиона - на уровне "BB-".

**ОАО Российские железные дороги** планирует провести вторую секьюритизацию лизингового портфеля осенью этого года, сумма старшего транша сделки составит 10.0-10.5 млрд руб. Эмитентом выступит SPV-компания RAIL plc (Red Arrow International Leasing). В марте 2006 года состоялась первая секьюритизация лизингового портфеля, старший транш которой составил 12.57 млрд руб. Транш с погашением в июне 2012 года был размещен по цене 101.252% номинала со ставкой ежеквартального купона 8.375% годовых.

**Standard & Poor's** присвоило городу Омску долгосрочный кредитный рейтинг "В", а также рейтинг по национальной шкале на уровне "ruBBB+". Прогноз изменения рейтинга – “стабильный”.

#### Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

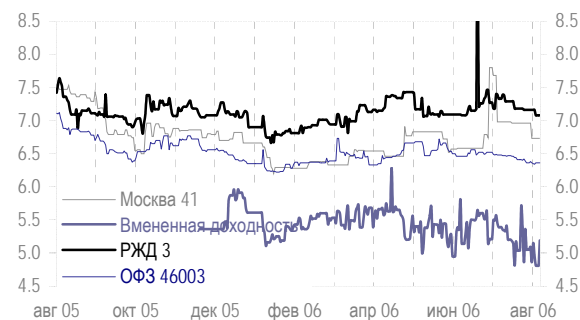
#### Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

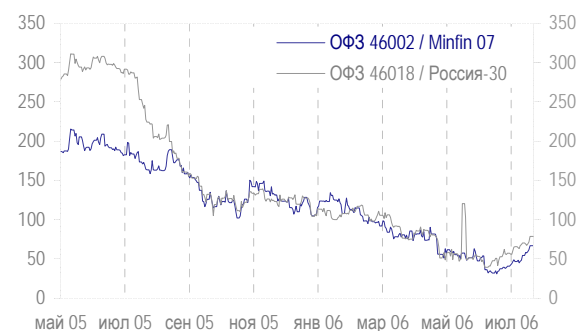
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет 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.

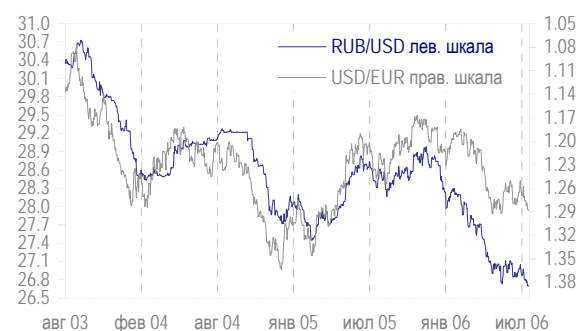
### Доходности индикативных облигаций, %



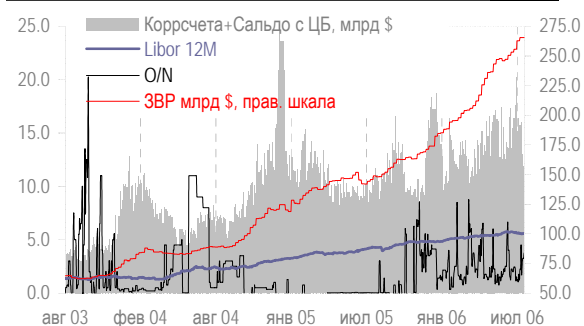
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



В пятницу на рынке рублевого долга, мощную поддержку которому сейчас оказывает рынок евробондов, сохранялся оптимизм. Основной спрос инвесторов был сосредоточен в корпоративных бумагах первого эшелона, котировки которых выросли в пределах 0.1-0.4% на фоне достаточно высокой активности торгов. Во втором эшелоне активность торгов была ощутимо ниже, преобладали точечные покупки длинных выпусков. Среди лидеров роста можно выделить облигации Пятерочки, что, вероятней всего, стало позитивной реакцией рынка на подтверждение S&P рейтинга компании на уровне "BB-", хотя и с негативным прогнозом.

Продолжающееся ослабление курса доллара оставляет потенциал роста рынка в случае оставления ставки ФРС на текущем уровне, а расширившаяся в последнее время валютная премия дает некоторую страховку инвесторам в случае дальнейшего роста ставок.

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

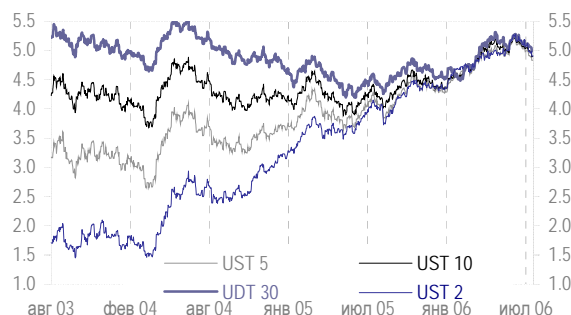
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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.*

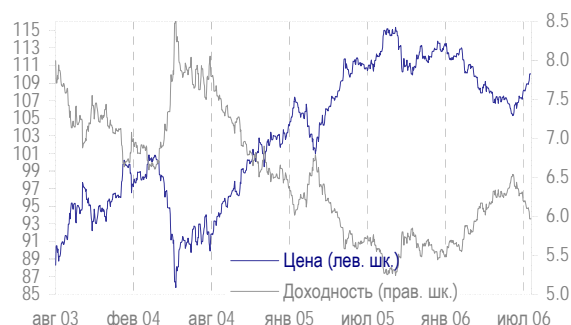
*Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными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

### Доходности US Treasuries, %



Публикация достаточно слабых данных по рынку труда (Nonfarm Payrolls оказались на уровне 113 тыс против ожиданий в 144 тыс) спровоцировала новую волну покупок US Trys. По итогам торгового дня доходность 10Y UST потеряла порядка 8 б.п., доходность 2-летних бумаг показала не менее впечатляющую динамику, снизившись на все те же 8 б.п. Сейчас кривая доходности US Trys на горизонте 2-10 лет имеет абсолютно плоский вид, торгуясь на уровне 4.9% годовых. Текущие уровни и наклон кривой доходности отражают растущую уверенность инвесторов в том, что цикл повышения ставок ФРС прервется уже на этом заседании. Исходя из котировок августовских фьючерсов, вероятность повышения ставки оценивается рынком на уровне порядка 20%, хотя еще неделю назад доли оптимистов и пессимистов были примерно равными. Однако финальное слово остается за FOMC, заседание которого намечено на 8 августа.

### Динамика цены и доходности Россия-30

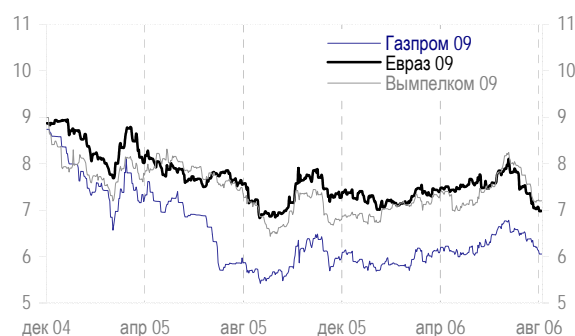


На этом фоне котировки российских бумаг повторяли динамику рынка US Trys: к закрытию в Нью-Йорке котировки Россия-30 достигли уровня 110 п.п. при спреде порядка 108 б.п. Сегодня с утра доходность 10Y UST остается на уровне 4.9% годовых, Россия-30 торгуется на уровне 109.875-110.25 при спреде порядка 105-109 б.п.

### 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 Бабаян**[Sergey.Babayan@mdmbank.com](mailto:Sergey.Babayan@mdmbank.com)**Клиентские  
продажи и  
торговля  
долговыми  
инструментами****Отдел продаж долговых инструментов**[bond\\_sales@mdmbank.com](mailto:bond_sales@mdmbank.com)

Линаида Еремина (+7 495) 363 55 83

[leremina@mdmbank.com](mailto:leremina@mdmbank.com)

Дмитрий Омельченко (+7 495) 363 55 84

[omelchenko2@mdmbank.com](mailto:omelchenko2@mdmbank.com)

Наталья Ермолицкая (+7 495) 960 22 56

[ermolitskaya@mdmbank.com](mailto:ermolitskaya@mdmbank.com)

Богдан Круть (+7495) 363-27-44

[Bogdan.krut@mdmbank.com](mailto:Bogdan.krut@mdmbank.com)**Отдел торговли долговыми инструментами**

Reuters Code: MDMB

Александр Зубков (+7 495) 795 25 21

[alexZ@mdmbank.com](mailto:alexZ@mdmbank.com)

Евгений Лысенко (+7 495) 795 25 21

[lysenko@mdmbank.com](mailto:lysenko@mdmbank.com)**Отдел РЕПО**

Алексей Базаров (+7 495) 795 25 21

[bazarov@mdmbank.com](mailto:bazarov@mdmbank.com)

Наталья Храброва (+7 495) 795 25 21

[hrabrova@mdmbank.com](mailto:hrabrova@mdmbank.com)**Отдел кредитных  
исследований**

Виктор Моисеев (+7 495) 795 25 21

[Victor.Moiseev@mdmbank.com](mailto:Victor.Moiseev@mdmbank.com)

Николай Богатый

[Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com](mailto:Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com)**Анализ рынка  
облигаций**Денис Гусев (+7 495) 795 25 21  
ext 41 36[bond\\_research@mdmbank.com](mailto:bond_research@mdmbank.com)  
[gusevD@mdmbank.com](mailto: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.