

**Золотовалютные резервы РФ** на 4 августа выросли до \$266.9 млрд с \$265.6 млрд на 28 июля.

**Профицит бюджета РФ** за 7 месяцев 2006г на основе данных о финансировании расходов составил 494.4 млрд руб (3.4% ВВП), профицит бюджета по кассовому исполнению составил 1.257,6 млрд руб (8.7% ВВП).

**Банк Ренессанс Капитал** разместил номинированные в рублях однолетние ноты участия в кредите (LPN) на сумму 3.5 млрд руб под ставку купона 10.5% годовых. Банку Ренессанс Капитал присвоены рейтинги "B+" S&P и "BB-" Fitch.

**Standard & Poor's** повысило рейтинг банка Петрокоммерц до "B+/B" с "B/C", а рейтинг по национальной шкале - до "ruA+" с "ruA". Прогноз изменения рейтингов – “стабильный”.

**Чистая прибыль компании Балтика** по МСФО выросла в январе-июне 2006 года на 16.3% до 94.7 млн евро, выручка выросла на 18.2% до 531.6 млн евро. Показатель EBITDA вырос на 21.5% до 162.4 млн евро, рентабельность по EBITDA увеличилась на 0.9 п.п. до 30.6%. Продажи в натуральном выражении выросли на 4% до 11.2 млн гектолитров

**Группа Евраз** объявил о завершении сделки продажи 41% своих акций компании Millhouse, представляющей интересы губернатора Чукотки Романа Абрамовича.

#### **Рублёвые облигации**

Продолжение на стр 2.

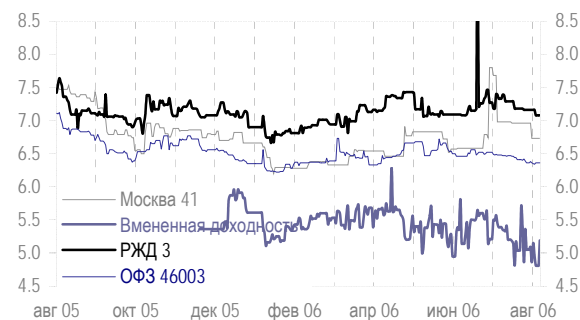
#### **Валютные Облигации**

Продолжение на стр 3.

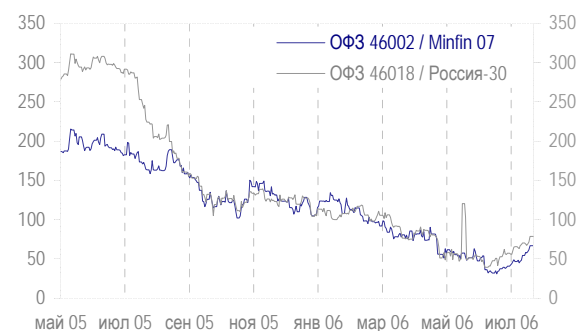
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет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

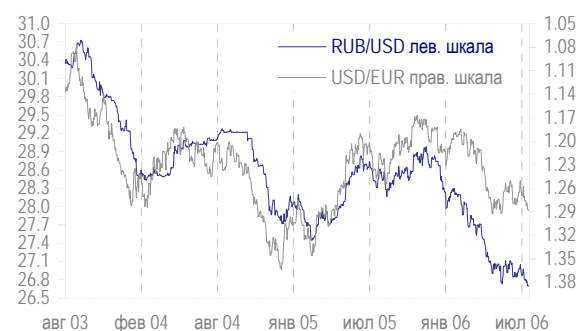
### Доходности индикативных облигаций, %



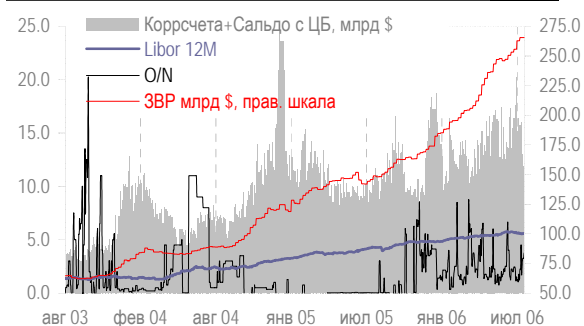
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Вчера котировки большинства наиболее ликвидных выпусков закрылись в небольшом плюсе на фоне средней активности торгов. Среди наиболее торгуемых выпусков в корпоративном первом эшелоне можно отметить облигации ФСК, во втором – основной торговый оборот был сосредоточен в появившихся на вторичном рынке облигациях Дальсвязи. Вслед за инвесторами на внешнем рынке, игроки на внутреннем рынке вчера воздерживались от активных действий, пытаются проинтерпретировать решение FOMC.

Рынок рублевого долга сейчас находится в хорошей форме – можно ожидать дальнейшего роста рынка после необходимой технической паузы после ралли и интерпретации действий ФРС. Ситуация на денежном рынке остается относительно благоприятной (o/n не превышают уровней 2-3% годовых), а курс доллара теряет позиции как на внешнем рынке (курс евро практически закрепился на отметке 1.29), так и на внутреннем рынке – сегодня с утра курс рубля вырос до 26.69. Основными факторами поддержки сейчас выступают: высокий уровень рублевой ликвидности и позитивные долгосрочные ожидания на рынке российских евробондов (ожидания компрессии суверенного и корпоративного спреда на фоне окончания цикла повышения ставок ФРС). Кроме того, сейчас на рынке сильны ожидания по дальнейшему укреплению рубля - разгон инфляции в последнее время оказывает дополнительное давление на курс доллара внутри страны. На этом фоне можно отметить расширившийся с исторических минимумов в 30-40 б.п. до 70-80 б.п. уровень валютной премии рублевых выпусков. На наш взгляд, спекулятивные позиции в длинных бумагах не подразумевают валютного хеджа, что на фоне укрепления рубля и минимальных издержек на вывоз капитала должно привести к практически полному сужению спреда в долгосрочной перспективе.

## ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

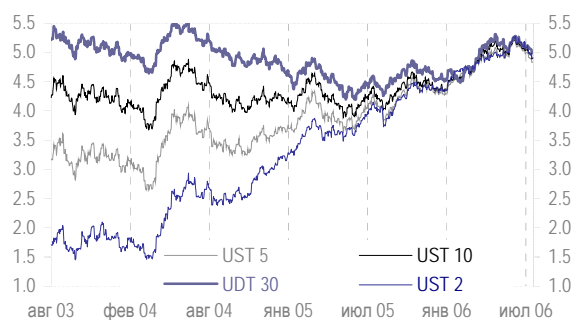
*Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.*

*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 большой 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 Иркутта, 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, %



Вчера основным событием на рынке стал аукцион по размещению 10Y UST на \$13 млрд, результаты которого можно оценить как достаточно слабые. Бумаги разместились с небольшой премией к рынку (YTM 4.93% годовых) при относительно низком спросе инвесторов (bid/cover ratio составил всего 2.23 против 2.73 и 2.53 на предыдущих аукционах), объем покупок со стороны иностранцев составил всего порядка 30.3%.

На этом фоне неагрессивная фиксация прибыли на американском рынке привела к небольшому (в пределах 2-3 б.п.) росту доходности всей кривой US Trys.

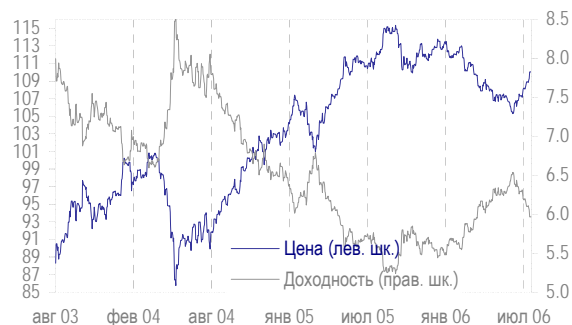
Российские бумаги оставались относительно стабильными, котировки Россия-30 по итогам торгового дня практически не изменились, спрэд сузился до 105-107 б.п. В корпоративном секторе продолжился рост котировок евробондов Алросы, которые отыгрывали недавнее повышение рейтинга.

Сохраняющаяся неопределенность относительно дальнейших действий ФРС делает рынок очень чувствительным к публикации макроэкономических данных (следующие данные по инфляции PPI и CPI будут опубликованы 15-16 числа).

Краткосрочный прогноз по US Trys – боковое движение в коридоре 4.9-5% годовых по доходности (при росте волатильности «на данных») при общем умеренно оптимистичном настрое.

Российский сегмент рынка имеет потенциал опережающего роста на фоне ожиданий дальнейшего повышения кредитных рейтингов страны (косвенным подтверждением чему служат последние действия рейтинговых агентств в корпоративном сегменте). Однако компрессия спрэдов может быть реализована, как мне кажется, только в случае формирования более-менее устойчивого тренда на US Trys.

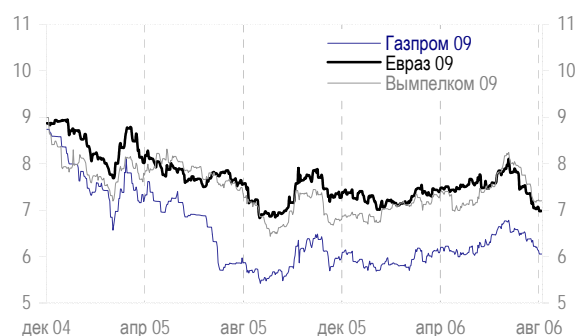
### Динамика цены и доходности Россия-30



### 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

[hlabrova@mdmbank.com](mailto:hlabrova@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.