

Ставка купонного дохода на первый год обращения 6-го выпуска облигаций ВТБ на 15 млрд руб установлена на аукционе на уровне 6.5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 6.66% годовых.

Средневзвешенная доходность на аукционе дополнительного выпуска ОФЗ-25059 составила 6.63% годовых, объем размещения по номиналу – 9.96 млрд руб при эмиссии в 10 млрд руб.

Moody's присвоило рейтинги "Baa1" выпуску еврооблигаций Газпрома на \$500 млн с погашением в 2009 году, выпуску еврооблигаций на \$1.75 млрд с погашением в 2013 году, выпуску еврооблигаций на \$200 млн с погашением в 2009 году, выпуску еврооблигаций на \$500 млн с погашением в 2007 году, выпуску на \$5 млрд, эмитированному дочерней компанией Gaz Capital S.A. Прогнозы на все рейтинги - "стабильные".

Moody's присвоило предварительный рейтинг "Baa2" программе секьюритизации ипотечных кредитов российского Городского ипотечного банка на сумму около \$74 млн. Бумаги выпускает зарегистрированная в Нидерландах компания CityMortgage MBS Finance B.V.

Fitch присвоило окончательный рейтинг трем траншам ипотечных облигаций Внешторгбанка на \$88.3 млн. Облигации класса "A" объемом \$74.2 млн имеют рейтинг "BBB+", облигациям класса "B" на \$10.6 млн - рейтинг "BBB", облигациям класса "C" на \$3.5 млн - "BB-".

Доходность 3-летних облигаций Кемеровского коксохимического завода (ОАО Кокс) на 3.0 млрд руб прогнозируется организаторами на уровне 9.10-9.31% годовых.

АКБ «Промсвязьбанк» подписал договор о синдицированном кредите на сумму \$205 млн. Срок кредита - 12 месяцев. Процентная ставка – LIBOR + 1.1% годовых.

Московская торговая сеть Самохвал намерена выпустить дебютные 3-летние облигации на 1.5 млрд руб.

Уралсвязьинформ планирует в 2007 году сократить объем инвестиций в развитие и модернизацию до 3.5 млрд руб. Совет директоров Уралсвязьинформ в июле увеличил инвестиционную программу на 2006 год до 6.6 млрд руб с 5.9 млрд руб, запланированных в начале года.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

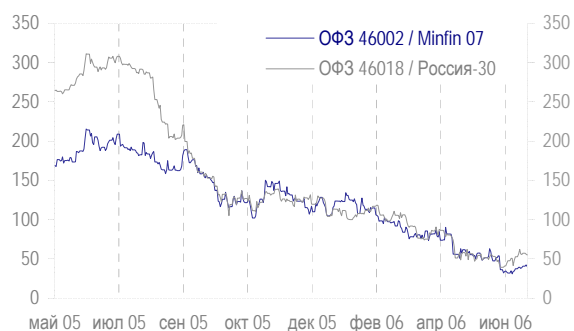
Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

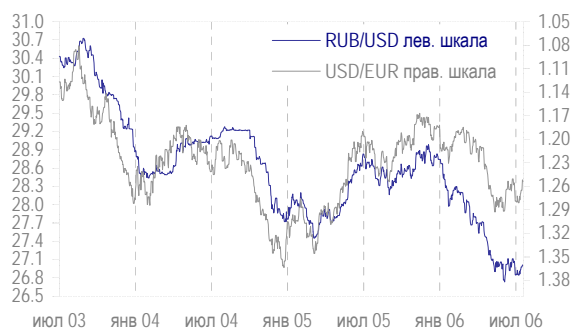
Доходности индикативных облигаций, %



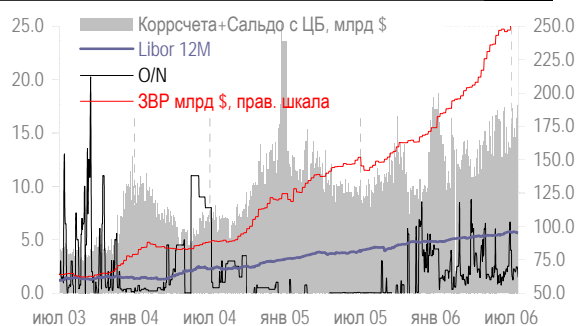
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



По итогам торгового дня котировки рублевых выпусков показали смешанное изменение в пределах 0.1-0.2% на фоне относительно высокой активности торгов. Несмотря на очень высокий уровень рублевой ликвидности, сдерживающим фактором выступали опасения возможного ухудшения конъюнктуры внешнего долга после публикации важных данных по инфляции в США и выступления главы ФРС. Тем не менее, вчерашние аукционы по ОФЗ 25059 и ВТБ-6 прошли без проблем. Самым показательным можно считать аукцион по размещению облигаций ВТБ, который прошел успешно для эмитента – бумаги разместились без премии к рынку на фоне большого спроса инвесторов.

Сегодня можно ожидать активизации покупателей на рынке, что станет отражением роста оптимизма на внешне долговом рынке, основное снижение доходности которого началось уже ближе к закрытию рынка в Москве. Кроме того, дополнительную поддержку рынку должны оказать низкие ставки на денежном рынке и некоторое ослабление курса доллара.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

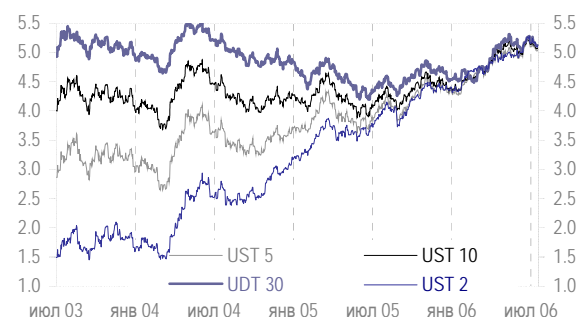
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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 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.

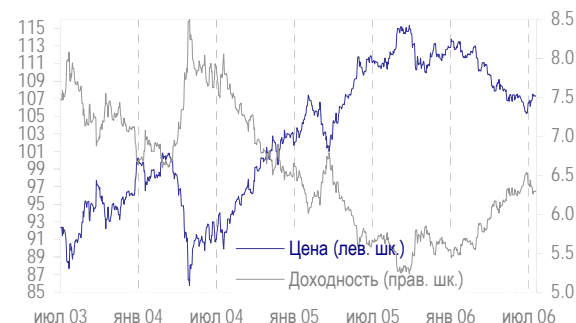
Доходности US Treasuries, %



Выступление главы ФРС США вчера произвело мощный эффект на все мировые рынки. Его слова о том, что инфляция в 2007 г. будет у нижней границы прогноза ФРС США и что экономика США постепенно замедляется, были подтверждены еще и высказыванием, что ФРС США должно учитывать, что предыдущие повышения процентных ставок будут оказывать замедляющий эффект на экономику США с лагом во времени и ФРС должно учитывать этот эффект. Бернанки фактически намекнул, что ФРС США уже готово сделать паузу в цикле роста ставок, как только макроэкономическая статистика будет четко сигнализировать о стабилизации инфляции и замедлении экономики.

На этом фоне доходность 10Y UST вчера упала с 5.15 до 5.05% годовых, а цены на облигации развивающихся стран заметно выросли.

Динамика цены и доходности Россия-30

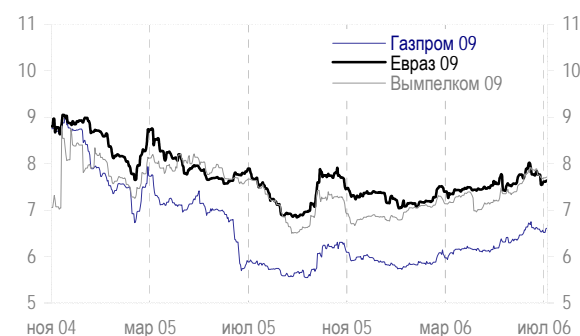


Россия-30 выросла до 107.750 сегодня (107.250 вчера), а спред сузился до 115 б.п.

Спрэды дох-сти суверен. еврооблигаций, б.п.



Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооценены относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спред Евраз-2015 / Северсталь-2014 на уровне около 60-70 б.п. мы считаем несправедливым. Тем более, что более короткая Северсталь-2009, наоборот торгуется с небольшой премией к Евраз-2009, что более адекватно отражает кредитные риски этих эмитентов.

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

**Клиентские
продажи и
торговля
долговыми
инструментами****Отдел продаж долговых инструментов**bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	(+7 495) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
Дмитрий Омельченко	(+7 495) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
Наталья Ермолицкая	(+7 495) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com

Отдел торговли долговыми инструментами

Reuters Code: MDMB

Александр Зубков	(+7 495) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
Евгений Лысенко	(+7 495) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	(+7 495) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
Наталья Храброва	(+7 495) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com

**Отдел кредитных
исследований**

Виктор Моисеев	(+7 495) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com

**Анализ рынка
облигаций**

Артур Аракелян	(+7 495) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
Денис Гусев	(+7 495) 795 25 21	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.