

S&P повысило рейтинги еврооблигаций Aries до уровня “AAA” с “BBB/позитивный”.

По информации СМИ, 4-летний синдицированный кредит СУЭКу на \$300 млн значительно переподписан, что может привести к увеличению суммы займа. Кредит будет предоставлен под залог экспортных поставок угля, ставка по кредиту составит Libor+195 б.п. на первые два года и Libor+220 б.п. – в последующий период. По информации СМИ, СУЭК планирует в текущем году разместить кредитные ноты объемом \$150-250 млн.

Ставка фиксированного купонного дохода дебютного выпуска 5-летних облигации компании М-Индустрия на 1 млрд руб установлена на уровне 12.25% годовых.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

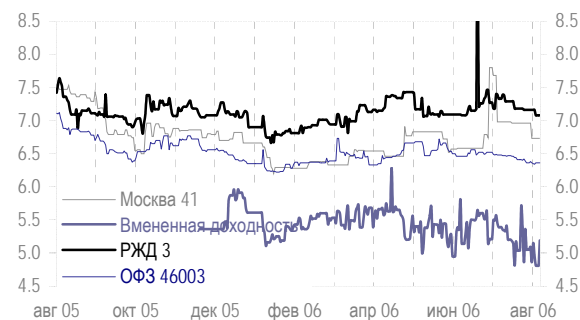
Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

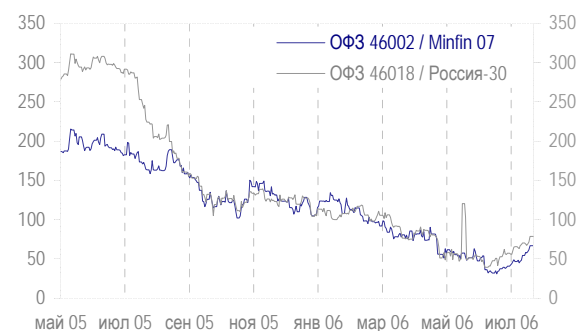
Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет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

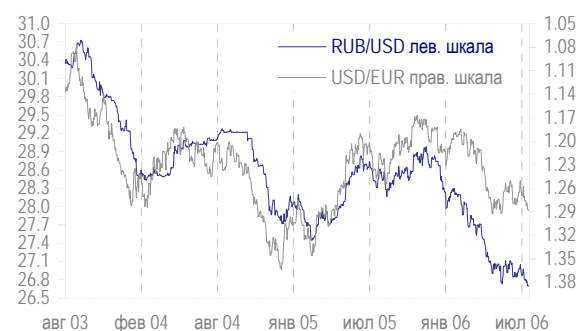
Доходности индикативных облигаций, %



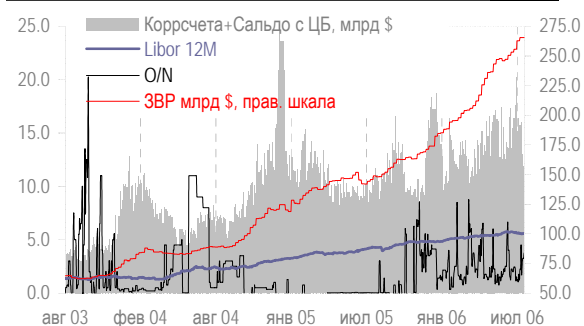
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



Инвесторы в рублевые облигации вчера, не обладая четкими сигналами с внешнего рынка, не предпринимали активных действий. На рынке облигаций наблюдалась неагрессивная фиксация прибыли в первом эшелоне, однако по большинству торгуемых выпусков ценовые изменения носили индикативный характер, а объемы торгов были низкими. Слова Президента РФ В.В. Путина о «критичности» высоких темпов укрепления рубля для экономики практически не отразились на рынке облигаций, затронув в большей мере валютный рынок, где вчера наблюдался всплеск активности торгов. По нашему мнению, слабость позиций доллара на внешних рынках вместе с сохраняющимися рисками роста инфляции в РФ пока позволяют рассчитывать на сохранение у инвесторов ожиданий по дальнейшему укреплению курса рубля. Внутренние факторы остаются благоприятными для рынка рублевого долга - низкая активность эмитентов на первичном рынке пока не может абсорбировать избыточный уровень рублевой ликвидности.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

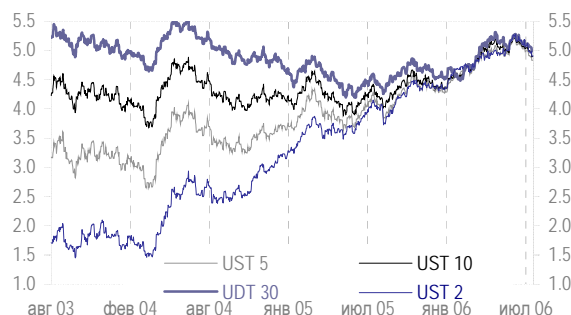
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

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.

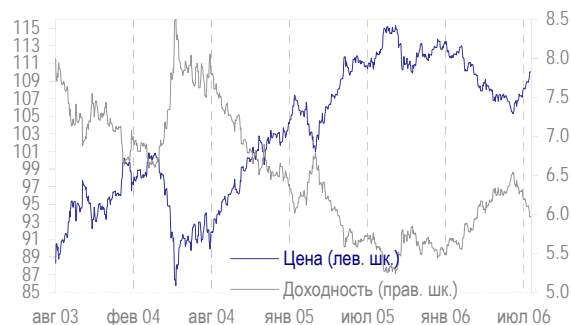
Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10% годовых при дюрации меньше года делает облигации привлекательными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

Доходности US Treasuries, %



Вчера на рынке евробондов был достаточно спокойный день: доходность 10Y UST колебалась внутри дня в узком коридоре 4.8-4.82% годовых, не давая четких сигналов другим рынкам. На этом фоне Россия-30 повторяла динамику американских бумага, торгуясь на уровне 111 1/16-111 3/16 при спреде порядка 103 б.п. В корпоративных выпусках наблюдались неагрессивное сужение спредов. Динамику лучше рынка показали бонды Aries, котировки которых выросли после повышения кредитного рейтинга. Публикация более-менее важных данных в США ожидается только в конце этой и следующей недели, что позволяет прогнозировать сохранения бокового тренда на рынке и сегодня.

Динамика цены и доходности Россия-30



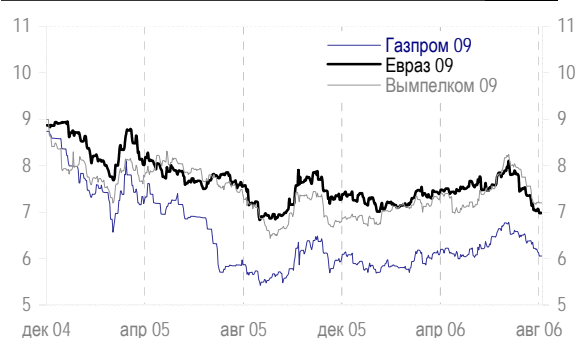
Оптимизм на рынке US Trys и досрочное погашение долга перед Парижским клубом позволяет прогнозировать дальнейшее сужение спреда России, которая продолжает торговаться с премией к бондам с рейтингом "А" порядка 40-50 б.п., превосходя их по всем долговым параметрам. Возможное дальнейшее повышение рейтингов России (переход в категорию "А") должно привести к полному сужению спредов между странами. В более близкой перспективе можно ожидать сужения спреда России на 10-15 б.п.

В корпоративном сегменте мы рекомендуем сосредоточиться на длинных выпусках, где отдельно можно выделить бонды Северстали и Евраз (см. специализированный обзор МДМ-Банка от 17 августа). Кроме того, мы рекомендуем к покупке субординированные бонды МДМ-11, которые сохраняют неадекватно широкий спред к банковской кривой доходности.

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



Доходность корп. еврооблигаций РФ



Спреды 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 БабаянSergey.Babayan@mdmbank.com**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

Богдан Круть (+7495) 363-27-44

Bogdan.krut@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

hrabrova@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**Денис Гусев (+7 495) 795 25 21
ext 41 36bond_research@mdmbank.com
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.