

Министр финансов Алексей Кудрин не исключил возможность проведения очередного досрочного погашения части внешнего долга РФ, но не Парижскому клубу.

Доля нерезидентов в совокупном уставном капитале российских банков выросла по итогам первого полугодия 2005 года до 6.94%, прирост этого показателя за год составил около 1.7%. Число банков со стопроцентным участием нерезидентов выросло по результатам первого полугодия 2005 года до 38 с 33 в первом полугодии 2004 года. Российский Центробанк ограничивает участие иностранных банков на рынке РФ, не разрешая им открывать здесь свои филиалы. Нерезиденты могут работать на российском финансовом рынке за счет инвестиций в существующие банки и открытия дочерних банков.

Норильский никель до конца сентября закончит привлечение 3-летнего синдицированного кредита на сумму \$300 млн. Организатором кредита, который предполагается направить на общекорпоративные цели, является французский банк Societe Generale. По предварительной информации, кредит будет предоставлен в форме револьверной кредитной линии по ставке LIBOR+0.75% и обеспечен экспортной выручкой. В конце прошлого года Норникель договорился об открытии револьверной кредитной линии на сумму \$400 млн по ставке LIBOR+1.5% сроком на один год.

Moody's присвоило СУАЛу корпоративный рейтинг "Ba3", прогноз изменения рейтинга – стабильный.

ФСФР приняла решение зарегистрировать 3-летний выпуск облигаций ООО Русский алюминий финансы на сумму 6 млрд руб.

Вымпелком намерен привлечь около \$300 млн до конца 2005 года.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

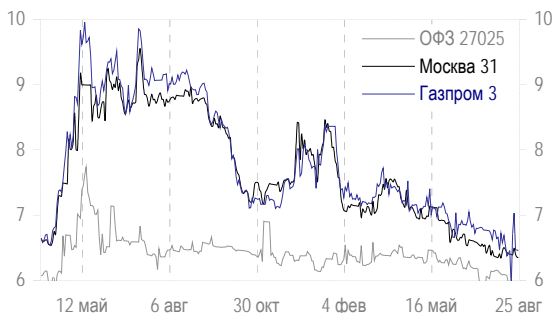
Валютные Облигации

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.

© 2004, 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, %



Налоговые платежи все же привели к незначительному сужению рублевой ликвидности и росту ставок денежного рынка до 5-7% о/п, что, впрочем, не привело к сколько-нибудь ощутимым продажам на рынке рублевого долга. По отдельным выпускам наблюдалась фиксация прибыли, котировки же подавляющего большинства бумаг закрылось в небольшом плюсе. Сегодня ставки денежного рынка несколько снизились до 5-5.75% о/п, а рубль продолжает постепенно укрепляться, отыграв у доллара еще 1 копейку (28.44). Тем не менее, активность на рынке, которая начала снижаться еще вчера, и сегодня будет достаточно низкой.

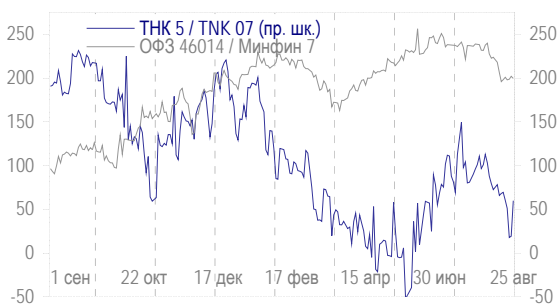
В секторе ОФЗ покупки вчера наблюдались только в длинных выпусках, которые прибавили в цене 0.1-0.15%, ОФЗ 46018 закрылась на уровне 105%, а общий уровень доходности длинных выпусков снизился на 1-2 б.п. до 7.1-7.6% годовых.

В секторе облигаций Москвы наиболее активно торговался 39-ый выпуск, который сократил спрэд к ОФЗ на 1 б.п. до 36 б.п. Достаточно активно вчера торговались наиболее доходные субфедеральные и муниципальные выпуски. Активность инвесторов в корпоративном первом эшелоне была очень низкой, а ценовые уровни практически не изменились.

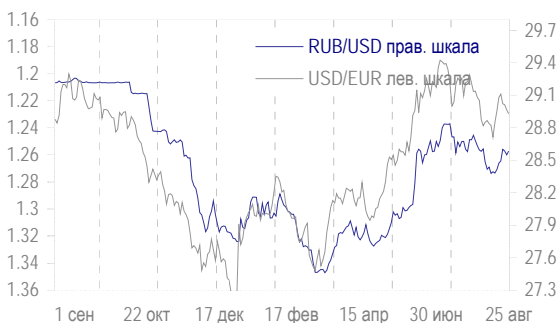
Во 2-ом эшелоне продолжается консолидация, наблюдаются выборочные покупки, однако, активность инвесторов и здесь существенно снизилась

С началом сентября покупки вновь могут активизироваться, т.к. крайне высокие цены на нефть означают, что уровень рублевой ликвидности будет только увеличиваться. *Единственно, что сможет удовлетворить возможный всплеск спроса на рублевые облигации с началом осени – это активизация эмитентов на первичном рынке.*

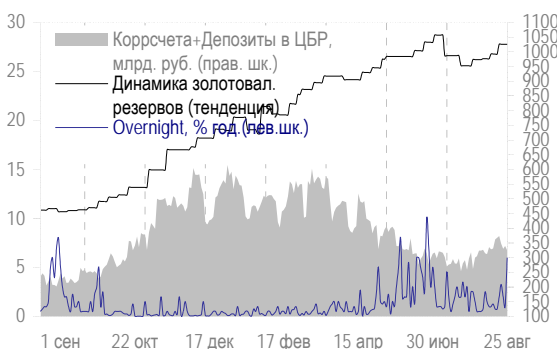
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



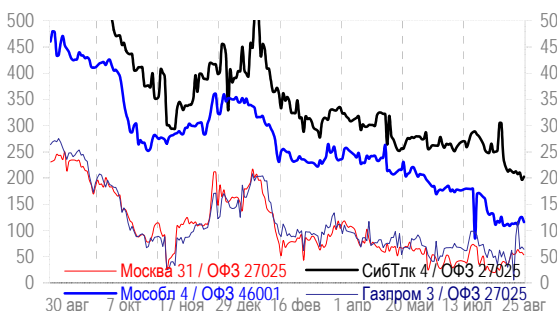
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и корсчета банков в ЦБ



Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы меняем рекомендацию по облигациям ТМК с "покупать" до "держать", т.к. облигации достигли справедливых уровней в 102.4-102.70.

Мы меняем рекомендацию по облигациям ЦТК-4 с "покупать" до "держать", т.к. облигации достигли справедливых уровней в 112.5-113.00

Среди качественных эмитентов мы по-прежнему выделяем облигации АИЖК, которые по нашему мнению имеют лучшие перспективы среди большинства облигаций в 2005 г. *Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Облигации АИЖК: Самые недооцененные облигации на рынке...и огромный потенциал для роста.» от 13 сентября 2004 г.*

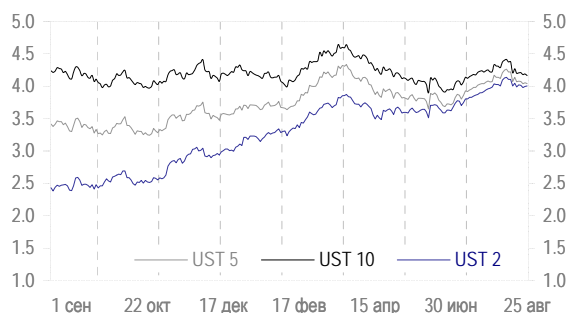
Спрэды EMBI+, б.п.



Высокие цены на нефть вновь стали основным драйвером спроса на US Trus в последние дни. Вчера доходность 10Y UST упала до 4.15% годовых и рынок US Trus уже 3 недели подряд закрывается ростом цен, что стало самым продолжительным периодом роста US Trus в этом году.

Кроме того, мы уже отмечали, что для снижения доходности US Trus были и технические причины. Сначала доходность 10Y UST не смогла преодолеть важный уровень сопротивления в 4.40% годовых, а уже позже пробила вниз важный уровень поддержки 4.20% годовых. Мы месяц назад рекомендовали открывать длинные позиции в еврооблигациях РФ при достижении доходностью 10Y UST диапазоне 4.30-4.40% годовых. Мы полагаем, что доходность 10Y UST снизится до 4.00% годовых к началу осени, поэтому рекомендуем сохранять длинные позиции по еврооблигациям РФ.

Доходности US Treasuries, %



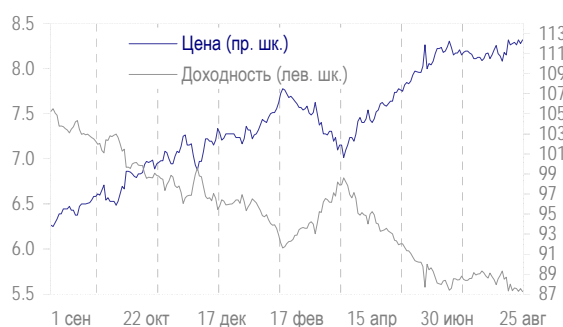
На этом фоне еврооблигации РФ подросли вчера на 1/2-1/2 п.п. Россия-30 подросла вчера до 112.375 и уже сегодня до 112.5625. Спрэд при этом сузился до 135-136 б.п. со 140 б.п. вчера утром.

Корпоративные евробонды РФ так же продолжили рост, но уже умеренными темпами – около 1/4 п.п. Тем не менее, вновь резко выросли цены бондов Северсталь-14, которые к сегодняшнему обеду взлетели еще на 1 п.п. до 109.500.

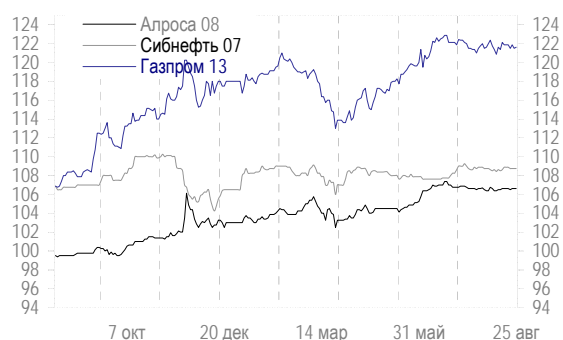
Вероятнее всего рынок еврооблигаций РФ до начала сентября будет прибывать в малоактивном состоянии: на рынке разгар сезона отпусков и кроме того, до сентября не будет важной экономической статистики по экономике США, что снизит волатильность рынка US Trus.

Мы сохраняем позитивный взгляд на рынок, ожидая снижение доходности 10y UST до 4.0% годовых к осени и как минимум сохранение российского спреда на текущем уровне (130-140 б.п.).

Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Алроса-14, которые остаются существенно недооцененными относительно Газпром-13. С учетом усиления госконтроля в компании Алроса спрэд Алроса-14 к Газпром-13 может сузиться минимум на 50 б.п. в ближайшие месяцы, поэтому мы рекомендуем Алроса-14 к покупке. Смотрите специализированный обзор МДМ-Банка на эту тему «Евробонды ALROSA 2014» от 28 июня 2005 г.

Мы советуем инвесторам больше внимания в 2005 г. уделить рынку CLN. Данные инструменты имеют дюрацию около 1 года, а спрэды к 1Y Libor находятся в диапазоне 500-900 б.п. Данный актив выглядит крайне привлекательным в условиях потенциально агрессивного роста краткосрочных ставок в США, а крайне высокие спрэды (в 2-3- раза выше, чем у корпоративных еврооблигаций РФ) компенсируют риск низкой ликвидности данных активов.

Адрес	115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1. Инвестиционный департамент МДМ-Банка	http://invest.mdmbank.ru/
Телефон / Факс	(+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250	
Reuters	MDMB	
Bloomberg	MDMG	

**Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок**

Алексей Панферов

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	Отдел продаж долговых инструментов		bond_sales@mdmbank.com
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com
	Отдел торговли долговыми инструментами		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com
	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com
Отдел кредитных исследований	Николай Богатый	(+7 095) 795 25 21	Nikolay.Bogaty@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
	Денис Гусев	(+7 095) 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.

© 2004, 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.

Цена отсечения на аукционе по размещению ОФЗ-АД дополнительного выпуска 46017 составила 101.26% от номинала (доходность к погашению 7.66% годовых). Средневзвешенная цена составила 101.6037 при доходности 7.61% годовых. *Спрос на аукционе составил рекордные 30.3 млрд. руб. при объеме предложения 8 млрд. руб.* Объем размещения составил 7.42 млрд. руб. по номиналу.

ОАО "Газпром" планирует получить кредит на сумму \$10 млрд. для покупки ОАО "Сибнефть" - источник в банковских кругах, близкий к переговорам.

Долг ОАО ЮТК по итогам 2006 г. снизится на 9.8% до 23.3 млрд. руб. - заявила зам. генерального директора компании Ирина Прокофьева. При этом ЮТК рассматривает возможность размещения очередного облигационного займа. И.Прокофьева также отметила, что компания работает над снижением стоимости заемных средств и повышением рентабельности по операционной деятельности.

ЮТК планирует, что ее чистая прибыль по РСБУ в 2005 году вырастет до 347 млн. руб. с 256 млн. руб. в 2004 г. При этом выручка по РСБУ в 2005 году вырастет до 17.62 млрд. руб. с 16.753 млрд. руб. в 2004 г.

Чистая прибыль ОАО "МегаФон" по РСБУ за 1-е полугодие 2005 г уменьшилась на 0.43% до 1.82 млрд. руб. по сравнению с 1-м полугодием 2004 г. Выручка компании за 1-е полугодие 2005 г. составила 11.34 млрд. руб., что на 43% больше аналогичного показателя 2004 г.

Чистая прибыль ОАО НПК "Иркут" по МСФО по итогам 2004 г. составила \$68 млн. против \$2 млн. в 2003 г. Выручка в 2004 г выросла на 19% до \$622 млн. *EBITDA выросла на 81% до 165.8 млн.*

Чистая прибыль ЗАО "Микояновский мясокомбинат" за январь-июнь 2005 г. выросла на 48% по сравнению с аналогичным периодом 2004 г до 13.03 млн. руб. Выручка за 1-е полугодие составила 4.004 млрд. руб, что на 12.2% превышает выручку аналогичного периода 2004 г.

Голландский пивоваренный концерн Heineken NV подтвердил предстоящую покупку группы компаний Пивоварни Ивана Таранова (ПИТ).