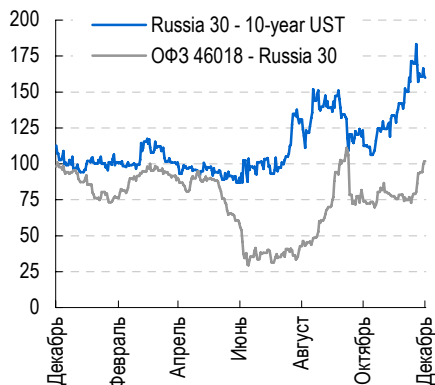


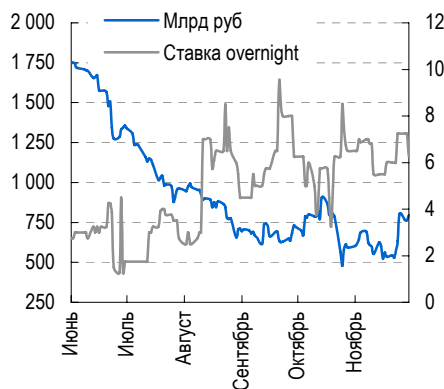
ДОЛГОВОЙ РЫНОК РОССИИ И СНГ

среда, 5 декабря 2007 г.

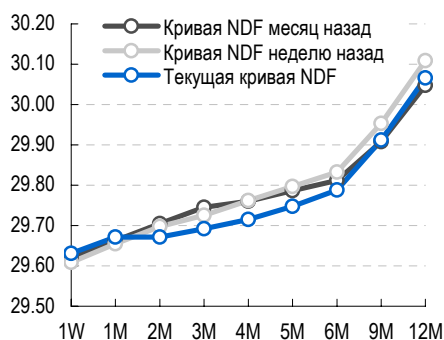
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



NDF по корзине 0.55 доллар+0.45 евро(в рублях)



Календарь событий

5 дек	Индекс ISM в сфере услуг
5 дек	Размещение руб. обл. Казань-4
7 дек	Nonfarm Payrolls
11 дек	Заседание ФРС
12 дек	Размещение руб. обл. Банк Электроника-2
12 дек	Размещение руб. обл. ХолдингКапитал-1
12 дек	Размещение руб. обл. ИркутОбл-6
12 дек	Индекс цен на импорт в США

Рынок еврооблигаций

- В UST вчера доминировали желающие зафиксировать прибыль. Еще раз о торговых рекомендациях Merrill Lynch по российскому сегменту (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Настроения в рублевых облигациях вчера определялись ситуацией на денежном рынке. В Ломбардном списке вновь пополнение. (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Вкратце: Highland Gold (NR) сообщила о том, что продаст 40% акций допэмиссии за 400 млн. долл инвесткомпания Millhouse.** На наш взгляд, эта сделка поможет Highland перейти в более высокую категорию заемщиков. Столь крупная допэмиссия существенно укрепит баланс компании (долг Highland на середину 2007 г. – около 110 млн. долл.). Появление в числе ключевых акционеров влиятельной Millhouse, скорее всего, поможет снять напряженность в отношениях Highland с регуляторами, а также получить новые месторождения. Новости, безусловно, окажут существенную поддержку котировкам облигаций Highland (12.3%). На наш взгляд, их доходность может снизиться до 10.5-11.0%.

- S&P поместило рейтинг ВымпелКома (BB+) в список на возможное понижение в связи с намерением компании купить Golden Telecom.** Вместе с тем, в своих комментариях S&P указывает, что, исходя из предварительных данных, рейтинг ВымпелКома, вероятно, все-таки будет подтвержден. Это соответствует нашим ожиданиям, высказанным вчера. Мы полагаем, что реакция Moody's будет очень похожей.

- Вкратце: Газпром (A3/BBB) и ММК (Ba2/BB/BB) отчитались по МСФО за 6 мес. и 9 мес. 2007 г., соответственно.** Финансовый профиль обеих компаний достаточно консервативен. Чистый долг на отчетную дату ММК отрицателен, а у Газпрома он составляет около 0.6x от годового показателя EBITDA. Реакция на результаты в еврооблигациях компаний маловероятна.

- Вкратце: Fitch повысило рейтинги республик Карелия и Саха (Якутия) на 1 ступень до «BB-».** Облигации Якутии уже находятся в Ломбардном списке ЦБ. Выпусков Карелии в этом списке пока нет. Насколько мы понимаем, причина не в кредитном рейтинге Республики, а в низкой ликвидности бумаг.

- Банк Русский Стандарт (Ba2/BB-) секьюритизирует портфель кредитов на 500 млн. долл. (Источник: Ведомости).** Сделка должна поддержать ликвидность банка, поэтому мы воспринимаем новость как позитивную с кредитной точки зрения.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.89	+0.04	-0.43	-0.81
EMBI+ Spread, бп	255	+2	+49	+86
EMBI+ Russia Spread, бп	168	-1	+29	+72
Russia 30 Yield, %	5.50	-0.01	-0.15	-0.15
ОФЗ 46018 Yield, %	6.52	+0.01	+0.09	0
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	709	+30.3	+217.3	+42.9
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	86.1	+0.7	-14.5	-28.6
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-151.6	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.63	+0.34	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.61	0	-0.02	-0.49
Нефть (брент), USD/барр.	89.5	-0.3	-1.0	+28.8
Индекс РТС	2204	+3	-24	+294

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

Рынок еврооблигаций

Аналитики: *Дмитрий Смелов, Максим Коровин, Михаил Галкин e-mail: Dmitry.Smelov@mdmbank.com*

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Покупки **US Treasuries** на новостях об ухудшении прогнозов результатов крупнейших банков вчера сочетались с неагрессивной фиксацией прибыли. В результате, по итогам дня доходности **10-летних UST** все-таки немного выросли (3.89%;+5 бп).

Сегмент **Emerging Markets** вчера почти не изменил дистанцию к **US Treasuries** – спрэд **EMBI+** остался на уровне 255бп.

В российском сегменте крепче всего держался суверенный бенчмарк. Котировки **RUSSIA 30** (YTM 5.50%) выросли на 1/8 пп, а спрэд к UST остался около 160бп. В корпоративках не обошлось без продаж: около 1/2 пп потерял выпуск **EVRAZ 15** (YTM 8.23%), примерно на 3/8 снизилась цена **TMENRU 18** (YTM 7.86%) и большинства других наиболее ликвидных корпоративных выпусков. Сильнее других пострадали облигации **ВымпелКома**. На новостях о помещении его рейтингов в список на возможное понижение котировки **VIP 16** (YTM 8.08%) просели на 3/4 бп. Мы рекомендуем внимательнее прочитать пресс-релиз **S&P** – похоже, что рейтинговое агентство на самом деле не собирается снижать рейтинги **ВымпелКома**.

Банк **Merrill Lynch**, в дополнение к упоминавшимся нами вчера «стратегическим» комментариям, опубликовал несколько более конкретных торговых рекомендаций на 2008-й год. В российском сегменте **ML** советует держать основную часть портфеля в выпусках **нефинансовых компаний** (металлургия, телекомы, нефть и газ), обращая особое внимание на облигации **ТНК-BP** (похоже, их привлекательность сейчас не вызывает сомнения ни у кого). В банковском секторе **ML** выделяет лишь облигации **Банка Москвы**, при этом рекомендует пока избегать выпусков других российских и казахстанских банков.

В США сегодня публикуется большой «пакет» **статистики**, в том числе индекс **ISM** сферы услуг и цифры по заказам по промышленные товары.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

Аналитики: *Максим Коровин, Михаил Галкин, e-mail: Maxim.Korovin@mdmbank.com*

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК

Настроения на рынке рублевых облигаций вчера прежде всего определялись ситуацией на **денежном рынке**. Из-за того, что большую часть дня ставки **overnight** находились около неожиданно высокой отметки 7.0%, в облигациях доминировали продавцы. Однако ближе к закрытию ставки МБК снизились до 3-4%, в связи с чем котировки поползли вверх, выйдя по итогам дня «в ноль». Вновь несколько «хуже рынка» вчера выглядел сегмент **ОФЗ** – вчера котировки госбумаг потеряли еще порядка 10-15бп.

Снижение ставок на денежном рынке «совпало» с появлением на новостных лентах комментариев **В.Путина** по итогам встречи с главой **ВТБ**. Президент обещал помочь обеспечить банковский сектор необходимой ликвидностью, оговорившись, правда, что делать это надо аккуратно, не в ущерб макроэкономической стабильности. Мы предполагаем, что на встрече могли обсуждаться варианты размещения бюджетных средств на депозитах в коммерческих (прежде всего – государственных) банках.

Еще одной важной новостью для рынка стало пополнение в **Ломбардном списке ЦБ**. В нем появились выпуски **Иркутская область-5** (YTM 8.67%), **Русский стандарт-7** (YTP 12.35%), **Русский стандарт-8** (YTP 12.96%) и **КМБ-Банк-2** (YTP 8.86%). Из них нам больше всего нравятся облигации Русского стандарта, предлагающие наибольшие возможности заработать на разнице между доходностью и ставкой репо.

НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ

По итогам вчерашних аукционов, облигации **НижОбласть-4** и **Башкортостан-6** были размещены с практически одинаковой доходностью (8.51% и 8.49%, соответственно). Напомним, мы ориентировались на уже обращающиеся выпуски регионов и предполагали, что Башкортостан может претендовать на более низкую ставку.

Доходность по облигациям **Желдорипотека-1** сложилась в размере 12.89%, т.е. с дисконтом по отношению к близкому по дюрации выпуску **Жилсоципотка-2** (УТР 14.14%). На наш взгляд, они должны торговаться на одном уровне (см. вчерашний комментарий), поэтому рекомендуем обратить внимание на выпуск ЖСИ-2.



МДМ-Банк
Инвестиционный блок
Котельническая наб.,
33/1
Москва, Россия 115172
Тел. 795-2521

Управляющий директор, Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Отдел продаж: bond_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Дмитрий Омельченко	+7 495 363 55 84
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Коррадо Таведжиа	+7 495 787 94 52
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44

Отдел торговли долговыми инструментами

Николай Панюков	Nicolay.Panyukov@mdmbank.com
Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

Отдел РЕПО

Алексей Базаров	Alexei.Bazarov@mdmbank.com
Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com

Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
Ольга Николаева	Olga.Nikolaeva@mdmbank.com	Дмитрий Смелов	Dmitry.Smelov@mdmbank.com
Мария Радченко	Maria.Radchenko@mdmbank.com		

Телекомы

Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com
----------------------	----------------------------------

Электроэнергетика

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com
Владислав Нигматуллин	Vladislav.Nigmatullin@mdmbank.com

Редакторы

Андрей Гончаров	Andrey.Goncharov@mdmbank.com
Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com
Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@mdmbank.com

Потребительский сектор

Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
---------------	-----------------------------

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Отчет основан на источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. Информация может быть изменена нами без предварительного уведомления.

© 2007, ОАО МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, публицизировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.