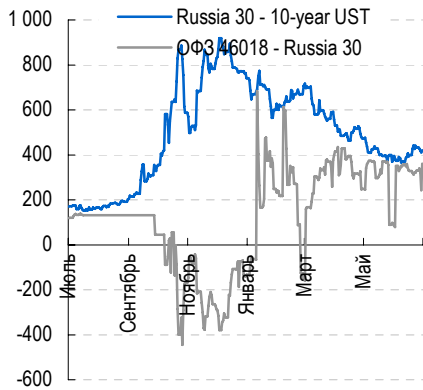
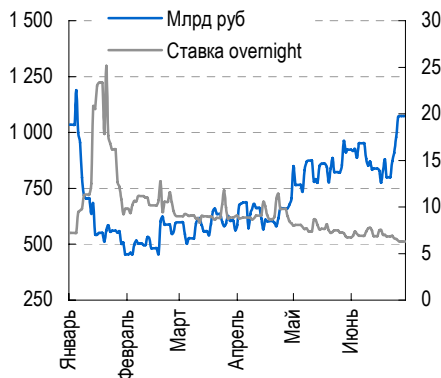


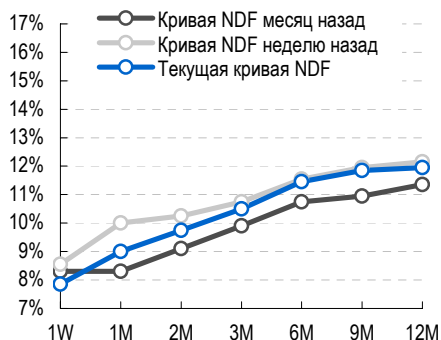
### Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



### Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



### Кривая ставок NDF



### Календарь событий

6 июл	Индекс деловой активности ISM Non-Manf.
9 июл	Кол-во обращений за пособ. по безработице (США)
9 июл	Данные по оптовым запасам (США)
10 июл	Торговый баланс (США)
10 июл	Индекс импортных цен (США)
13 июл	Дефицит бюджета США
14 июл	Индекс цен производителей (США)
14 июл	Динамика розничных продаж (США)

### Рынок еврооблигаций

- Почти выходной, если бы не нефть (стр. 2)

### Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Рубль слабеет; ликвидности достаточно. ТГК-1 разместились. ВЭБу расширяют инвестиционную декларацию. ФСФР встает на защиту инвесторов (стр. 2)

### Новости, комментарии и идеи

- Казаньоргсинтез (D) отменил телеконференцию с держателями еврооблигаций, намеченную на 3 июля.** До 11 июля компания ожидает наступления каких-то важных событий, которые могут существенно повлиять на дальнейший ход процесса реструктуризации долга. При этом на 10 июля намечена встреча представителей КОСа и ТАИФа с первым вице-премьером РФ И.Шуваловым (Источник: Debtwire). Такая информация дает держателям облигаций КОСа определенную надежду. С их точки зрения наилучшим сценарием была бы рекапитализация компании кем-то из нынешних или новых акционеров. Посодействовать в этом вроде бы готовы ВТБ и Сбербанк. Так или иначе, в еврооблигациях KZOSRU 11 (цена около 40% от номинала) в ближайшие дни вероятны существенные колебания котировок. Это потенциально интересный выпуск для инвесторов с высоким аппетитом к риску.

- На совещании правительства РФ с представителями ВЭБа был решен вопрос о поддержке Амурметалла (NR).** ВЭБ предоставит предприятию кредит объемом 5 млрд. руб. сроком на 7 лет (Источник: Интерфакс). На наш взгляд, это позитивная новость для кредиторов Амурметалла. Кредит ВЭБа с высокой вероятностью поможет компании избежать банкротства. Напомним, что на предприятии уже введена процедура наблюдения. Мы не беремся оценить «справедливую» стоимость облигаций Амурметалла. Последний раз они торговались около 9-10% от номинала.

- Moody's и S&P по-разному отреагировали на предложение Альфа-банка Украина реструктурировать свои еврооблигации.** Moody's снизило рейтинг на 1 ступень до 'Caa1', т.к. посчитало, что предложение банка свидетельствует о проблемах с ликвидностью. В то же время, Moody's ждет улучшения профиля банка в случае, если кредиторы одобряют реструктуризацию. S&P же готово присвоить банку рейтинг 'D', если предложение пройдет, т.к. агентство считает его «вынужденным» (distressed). Мы думаем, что в данном случае подход S&P более точно отражает поведение эмитента.

### КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.50	0	-0.04	+1.29
EMBI+ Spread, бп	429	0	-14	-261
EMBI+ Russia Spread, бп	395	0	+20	-348
Russia 30 Yield, %	7.71	0	+0.22	-2.14
ОФЗ 46018 Yield, %	11.31	0	+2.97	+2.86
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	342.6	-85.9	-64.1	-526.5
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	723.5	+78.9	+206.6	+558.5
Сальдо ЦБ, млрд руб.	194	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	6.29	-0.09	-0.88	-0.91
RUR/Бивалютная корзина	36.89	+0.03	+0.39	+2.09
Нефть (брент), USD/барр.	65.6	-1.1	-0.3	+20.0
Индекс РТС	950	-10	-178	+318

Источники: оценки МДМ, DataStream, Bloomberg, данные компаний

## Рынок еврооблигаций

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

### ПОЧТИ ВЫХОДНОЙ, ЕСЛИ БЫ НЕ НЕФТЬ

В отсутствие американских инвесторов, отдохнувших по случаю Дня независимости, активность на мировых рынках традиционно была очень низка. В плане статистики мы бы отметили только довольно слабый отчет по розничным продажам в **Европе**. Европейские индексы акций закрылись «в ноль».

Единственным существенным движением стало снижение цен на *commodities*, и в первую очередь – на нефть. Цена барреля сегодня утром опустилась до 65 долл. Среди главных причин называются корректировка излишне оптимистичного взгляда на перспективы роста спроса, слабая в последние недели дисциплина стран ОПЕК по соблюдению квот, а также гигантская спекуляция фьючерсами со стороны одного из крупных трейдеров. По этому поводу можно прочесть заметку Интерфакса: <http://www.ifx.ru/bxt.asp?rbr=1494&id=1215558>.

## Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

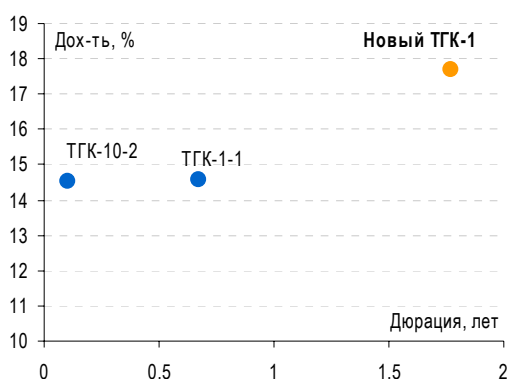
### РУБЛЬ СЛАБЕЕТ; ЛИКВИДНОСТИ ХВАТАЕТ

Рубль по-прежнему весьма сдержанно реагирует на снижение цен на нефть. Сегодня утром корзина стоит 37.00 руб (+12 коп. к четвергу). На депозитных счетах банков в **Центробанке** скопилось к сегодняшнему утру порядка 724 млрд. руб. (!) – это максимальное значение с июля 2007 года. Так что с рублевой ликвидностью нет никаких проблем. Ставки **overnight** в пятницу оставались на уровне 6.5%, то есть лишь на 25bp выше самых коротких депозитных ставок **ЦБ**.

### ТГК-1 РАЗМЕСТИЛАСЬ

На долговом рынке торговля развивается в очень спокойном режиме. По-прежнему сохраняется интерес к наиболее ликвидным облигациям **1-го и 2-го эшелонов**. В частности, можно отметить покупки в выпусках **Москвы, ЛУКОЙЛа, РЖД, ВБД-3** (УТР 13.57%), **АФК Система-1** (УТР 14.07%). Рост цен этих бумаг в пятницу составил порядка 15-20bp.

На прошлой неделе завершилось размещение нового выпуска облигаций **ТГК-1**. Несмотря на большую переподписку, ставка купона была установлена на уровне 16.99% (т.е. посредине ранее озвученного диапазона 16.5-17.5%). Таким образом, доходность к двухлетней оферте составит порядка 17.7%. В скором времени ожидается присвоение международного рейтинга компании, что обеспечит включение бумаг в **Ломбардный список**. Мы нейтрально относимся к новым бумагам **ТГК**. На наш взгляд, облигации **X5** при сопоставимом кредитном качестве и той же дюрации предлагают более высокую доходность (18.4%)



***ВЭБ СТАНЕТ БОЛЕЕ ГИБКИМ***

В сегодняшнем выпуске **Ведомостей** опубликована интересная заметка о скором законодательном закреплении новой, расширенной инвестиционной декларации **ВЭБа**, управляющего пенсионными средствами «молчунов» (<http://www.vedomosti.ru/newspaper/article.shtml?2009/07/06/203563>). Вскоре эти деньги можно будет размещать и в корпоративные облигации, а не только в госбумаги. Кроме того, негосударственные НПФ будут оперативнее получать пенсионные средства в свое распоряжение.

***ФСФР ЗАСТУПИЛАСЬ ЗА ДЕРЖАТЕЛЕЙ ОБЛИГАЦИЙ***

**Федеральная служба по финансовым рынкам** разъяснила спорные вопросы, связанные с исполнением обязательств по облигациям, встав в ряде случаев на сторону инвесторов. Соответствующее письмо регулятора размещено на сайте **ФСФР** [http://www.fcsm.ru/document.asp?ob\\_no=199230](http://www.fcsm.ru/document.asp?ob_no=199230).



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

#### Управляющий директор, Руководитель Блока «Казначейство»

##### Константин Рогов

Konstantin.Rogov@mdmbank.com

#### Отдел продаж: bond\_sales@mdmbank.com

Линаида Еремина	+7 495 363 55 83
Наталья Ермолицкая	+7 495 960 22 56
Дарья Грищенко	+7 495 363 27 44
Роберто Пиццементи	+7 495 228 35 17

#### Отдел торговли долговыми инструментами

Александр Зубков	Alexander.Zubkov@mdmbank.com
Евгений Лысенко	Evgeny.Lysenko@mdmbank.com

#### Отдел РЕПО

Денис Анохин	Denis.Anokhin@mdmbank.com
--------------	---------------------------

#### Анализ рынка облигаций

Михаил Галкин	Mikhail.Galkin@mdmbank.com	Максим Коровин	Maxim.Korovin@mdmbank.com
---------------	----------------------------	----------------	---------------------------

#### Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Эндрю Маллиндер	Andrew.Mullinder@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.

© 2009, ОАО МДМ-Банк. Без письменного разрешения МДМ-Банка запрещается полностью или по частям воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, публично показывать, преобразовывать в цифровую форму, синтезировать, опубликовывать, модифицировать, усовершенствовать, адаптировать, переводить на другие языки, использовать с другими произведениями, рекламировать, распространять, сублицензировать, продавать, сдавать в аренду, включать в каталоги, создавать резервные копии, архивировать, включать в базы данных и давать право доступа.