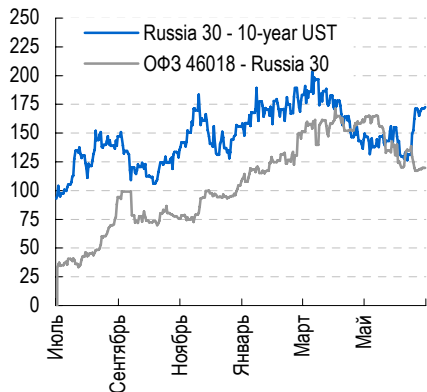
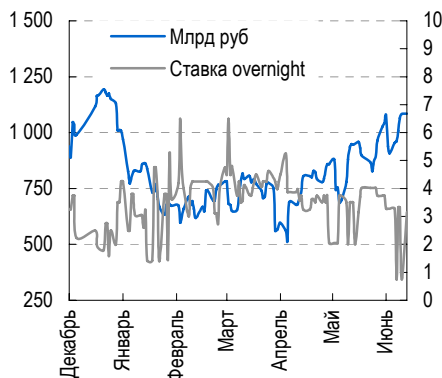


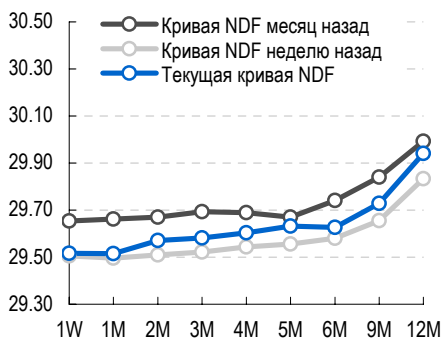
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

7 июл	Размещение руб. обл. Баренцев-1
8 июл	Стат-ка по потреб.кредитам в США (Май)
8 июл	Размещение руб. обл. МИА-5
9 июл	Размещение руб. обл. РЖД-8
10 июл	Статистика по розничным продажам в США
10 июл	Размещение руб. обл. Стройиндустрия-1
10 июл	Размещение руб. обл. НовыеИнвестиции-1
10 июл	Размещение руб. обл. ТрансКредитБанк-3

Рынок еврооблигаций

- Из-за празднования **Дня Независимости** американский рынок в пятницу был закрыт (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Низкая торговая активность на рублевом долговом рынке, «неожиданное» доразмещение **ОФЗ**. На неделе основной фокус на первичный рынок (стр. 2).

Новости, комментарии и идеи

- **Неудобная «ковенанта» в Статье 60 ГК РФ мешает слиянию Восточного Экспресса с УРСА Банком.** На прошлой неделе Банк Восточный Экспресс (ВЭ) объявил, что слияние с аффилированным УРСА Банком (ВаЗ/НР/В) откладывается. В сегодняшних газетах называется и очевидная причина такого решения: высокие риски, связанные с необходимостью по Закону предоставить всем кредиторам двух банков возможность предъявить обязательства к досрочному погашению. Действительно, в условиях, когда вся банковская система испытывает проблемы с фондированием, а процентные ставки растут, идти на такой шаг было бы рискованно. Таким образом, «ковенанта», которая вроде бы призвана защищать интересы кредиторов, на самом деле создает ненужные препятствия и дополнительные риски. Напомним, что эта же неудобная норма помешала объединению банков ВТБ и ВТБ Северо-Запад. Ранее сообщалось, что правительство начало работу над соответствующими поправками в законодательство. Однако в последнее время о прогрессе в этом направлении ничего не было слышно.

Из-за задержки в слиянии Восточного Экспресса с УРСА Банком сработал пут-опцион по рублевым еврооблигациям VOSEXP 09 объемом 5.4 млрд. руб. и купоном 9.875%. Именно этим объясняется торговая активность в данном выпуске, которую мы наблюдали в четверг и пятницу на прошлой неделе. До выхода новости его котировки были видны на уровне 97-98% от номинала. Как нам удалось узнать у организатора выпуска, на этой неделе трасти направит уведомление об опционе, и у держателей будет достаточно времени для того, чтобы принять решение.

- **Акционеры группы Евросервис выбрали андеррайтеров для IPO-сделки.** (Источник: Интерфакс). Выбор андеррайтеров обычно указывает на то, что намерения компании достаточно серьезны. Однако мы считаем, что риск исполнения в данном случае достаточно высок, и рекомендуем пока не учитывать связанный с потенциальным IPO позитивный кредитный эффект в долговых обязательствах Евросервиса. «В рынке» еще есть остатки выпуска облигаций входящей в эту группу Сахарной Компании (15-16%).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.98	0	0	-0.05
EMBI+ Spread, бп	302	0	+54	+63
EMBI+ Russia Spread, бп	179	0	+29	+32
Russia 30 Yield, %	5.69	+0.01	+0.27	+0.18
ОФЗ 46018 Yield, %	6.89	+0.02	+0.04	+0.42
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	663.3	+11.1	+106.2	-225.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	421.8	-9.2	+28.1	+307.1
Сальдо ЦБ, млрд руб.	136.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.54	+0.04	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.55	-0.01	-0.09	-0.09
Нефть (брент), USD/барр.	144.4	-1.7	+6.7	+50.5

Рынок еврооблигаций

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

В пятницу в США отмечался **День Независимости**. «За компанию» с американцами отдыхали и брокеры **Emerging Markets**, поэтому активность в российских еврооблигациях была нулевой.

Новая неделя обещает быть сравнительно спокойной. В плане экономических данных, календарь на ближайшие пять дней выглядит довольно «легким». Кроме того, в середине недели (9 июля) из-за праздников будут закрыты рынки в **Аргентине** и **Бразилии**. Неожиданные «сюрпризы» могут преподнести разве что очередные финансовые отчеты американских корпораций и банков.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: НИЧЕГО НОВОГО, ДОРАЗМЕЩЕНИЕ ОФЗ

В пятницу активность торгов была крайне низкой, а движения котировок – незначительными. Картина рынка не меняется: re-pricing продолжается через новые выпуски и новые купоны, а на «вторичке» маркет-мейкеры стараются удерживать бумаги от снижения котировок, благо невысокая ликвидность облигаций позволяет это делать.

На денежном рынке ситуация по-прежнему вполне благополучна, в первую очередь благодаря ежедневным покупкам валюты Центробанком (примерно по 800 млн. долл. в день).

Насколько мы понимаем, в пятницу **Минфин** проводил доразмещение 3-х выпусков **ОФЗ** серий **46020**, **46022** и **26200** на 5 млрд. рублей каждый. Похоже, не было (мы не смогли найти) официального сообщения, а информация прошла накануне только в торговой системе. Поэтому появление существенного объема на продажу по ценам «ниже рынка» на 20-40бп несколько удивило инвесторов. Однако, судя по статистике торгов, сколько-нибудь существенный объем Минфину продать не удалось, так как, вероятно, инвесторы сочли предоставленную «премию» не отвечающей нынешним рыночным условиям. Но все же, по итогам дня, цены гособлигаций снизились.

ГОТЭК ИСПОЛНИЛ ОФЕРТУ НА 50%

Компания **ГОТЭК** в пятницу выкупила половину предъявленных к оферте облигаций. Насколько мы понимаем, все заявки удовлетворялись пропорционально. После этой новости котировки выпуска выросли на 4-5%, подтянувшись к номиналу. Сейчас их доходность составляет 14.20% к погашению в июне 2009 г.

НА ЭТОЙ НЕДЕЛЕ МНОГО НОВЫХ РАЗМЕЩЕНИЙ

В ближайшие 5 дней основное внимание инвесторов будет сосредоточено на первичном рынке, где ожидается 10 размещений суммарно почти на 45 млрд. рублей. Самым «насыщенным» днем станет среда (9 июля), когда должны состояться аукционы по выпускам **РЖД** (20 млрд. рублей, ожидаемая ставка купона 8.50%) и новому **ОФЗ 25063** (6 млрд. рублей, погашение в ноябре 2011, купонная ставка 6.20%, расчетная дюрация около 3-х лет), а также доразмещение **ОФЗ 46021** (5 млрд. рублей).



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

Управляющий директор, Руководитель Дирекции Рынков Капитала

Сергей Бабаян

Sergey.Babayan@mdmbank.com

Начальник Департамента торговли и продаж на рынке долговых обязательств

Тарас Потятинник

Taras.Potyatynnik@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

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		

Анализ рынка акций

Джордж Лилис	George.Lilis@mdmbank.com	Мария Шевцова	Maria.Shevtsova@mdmbank.com
Екатерина Генералова	Ekaterina.Generalova@mdmbank.com	Андрей Кучеров	Andrew.Kucherov@mdmbank.com
Елена Зенкова	Elena.Zenkova@mdmbank.com	Джеймс Льюис	James.Lewis@mdmbank.com

Редакторы

Михаил Ременников	Mikhail.Remennikov@mdmbank.com	Александр Бесков	Alexander.Beskov@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.

© 2008, 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.