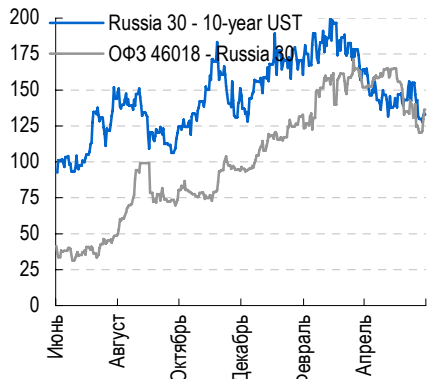
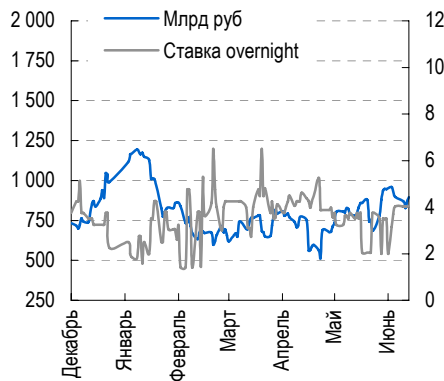


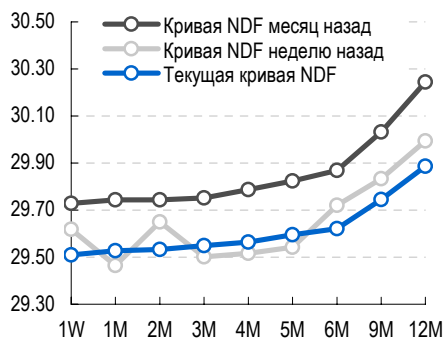
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

20 июн	Размещение руб. обл. Номос-Банк-9
23 июн	Размещение руб. обл. Промсвязьбанк-6
24 июн	Размещение руб. обл. Кредит Европа-2
24 июн	Размещение руб. обл. МТС-3
24 июн	Размещение руб. обл. Полипласт-1
24 июн	Размещение руб. обл. Генерир.Компания-1
25 июн	Уплата акцизов, НДС
26 июн	Размещение руб. обл. СамарскаяОбл-5

Рынок еврооблигаций

- В США – статистика, аукционы и рейтинги **monoliners**. У нас – размещения **Сбербанка, Альфа-банка, Газпромбанка**, а, возможно, еще и **АПРОСА** (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- В 1-м эшелоне снизились котировки. **ЦБ** вновь купил большой объем валюты. **Ренессанс** дал хорошую премию. Сегодня размещается **НОМОС-Банк**. (стр. 3).

Новости, комментарии и идеи

- **ФСК (Ваа2/BBB)** вчера представила свой «инвестиционный меморандум» (http://www.fsk-ees.ru/press_centre_speeches.html), приуроченный к скорому запуску на бирже торгов акциями компании. В 2008-2012 гг. ФСК хочет направить на капвложения около 1 трлн. руб. Заявлено, что инвестиции будут профинансированы за счет передаваемых от ПАО ЕЭС активов (и их последующей продажи), средств федерального бюджета, доэмиссий акций, собственных средств компании, а также платы за присоединение. Нам показалось, что многие важные аспекты в меморандуме и презентации отражены недостаточно внятно. Например, объемы сборов платы за присоединение в представленных материалах трижды оценены по-разному: на уровне более «4 млрд. долл.», «более 6 млрд. долл.» и «223 млрд. руб.». Кроме того, из материалов следует, что новые заимствования ФСК в 2008-2012 гг. не потребуются. Одновременно говорится, что к 2015 г. объем чистого долга увеличится с текущих 640 млн. долл. до 10 млрд. долл. Так или иначе, для участников рынка облигаций самым важным является то, что ФСК в ближайшие год-два скорее не будет выходить на рынок с новыми облигационными займами. Подтверждение этому мы получили в разговоре с финконсультантом ФСК.

- **Амурметалл (NR)** опубликовал отчетность за 2007 г. по РСБУ. Из-за небольшого снижения операционной рентабельности в 4-м квартале, соотношение «Чистый долг/ЕБИТДА годовая» увеличилось до 4.7х с 3.6х по итогам 9 месяцев 2007 г. Тем не менее, мы достаточно лояльно относимся к кредитному профилю компании, учитывая благоприятную конъюнктуру цен на сталь и рост объемов производства на Амурметалле. Вчера Интерфакс вновь сообщил о возможном скором IPO компании. Облигации Амурметалла (11.5%), на наш взгляд, сейчас выглядят недешево с точки зрения «риск/доходность».

- **Вкратце: МегаФон ведет переговоры о покупке СМАРТС (NR)**. (Источник: Интерфакс). Напомним, что ранее интерес к покупке СМАРТСа выражали ВымпелКом и МТС. У СМАРТСа есть один короткий выпуск облигаций (12.9%).

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	4.21	+0.07	+0.43	+0.19
EMBI+ Spread, бп	250	-1	-6	+11
EMBI+ Russia Spread, бп	132	-5	-14	-15
Russia 30 Yield, %	5.47	-0.01	+0.25	-0.04
ОФЗ 46018 Yield, %	6.83	+0.01	-0.04	+0.36
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	696.8	+41.7	+41.6	-191.7
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	268.4	+28.2	+92.7	+153.7
Сальдо ЦБ, млрд руб.	79.1	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	3.96	-0.08	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.51	-0.01	-0.19	-0.13
Нефть (брент), USD/барр.	132.0	-4.4	+4.2	+38.1
Индекс РТС	2401	-2	-52	+110

Рынок еврооблигаций

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

СТАТИСТИКА, АУКЦИОНЫ И РЕЙТИНГИ MONOLINERS

В **US Treasuries** по-прежнему очень неспокойно. С одной стороны, вроде бы надо продавать – вчера в **США** вышли неплохие данные по рынку труда и индекс **Leading Indicators**, а, кроме того, Казначейство объявило о больших объемах новых размещений **UST** на следующей неделе (50 млрд. долл.).

С другой стороны, июньский индекс **Philly Fed** оказался неожиданно слабым, а **Moody's** понизило рейтинги топ-опере-страховщикам **Ambac** и **MBIA**, тем самым окончательно сместив их с высшей ступени рейтинговой шкалы (**S&P** и **Fitch** сделали это чуть ранее). О том, чем могут грозить «даунрейды» этих самых монолайнеров для финансового сектора, написано уже очень много. Министр финансов **Генри Пулсон** вчера поспешил высказаться в том смысле, что полномочия **ФРС** в случае «угрозы стабильности финансовой системе» неплохо бы расширить.

В результате, вчера доходности **US Treasuries** все-таки выросли на 8-10бп, а вот сегодня утром они немного скорректировались вниз. Сегмент **Emerging Markets** вчера следовал за **UST**. Активнее других продавали выпуски **Венесуэлы** (из-за снижения цены на нефть, а также политических неурядиц), а также бумаги **Турции** (под давлением доразмещения в выпуске **TURKEY 15**. В российском сегменте активность невысока; инвесторы в основном следят за первичным рынком. Собственно, те немногие движения, что происходят на вторичном рынке, касаются либо только что размещенных выпусков, либо «старых» бумаг эмитентов, вышедших на рынок с новыми предложениями (см. ниже).

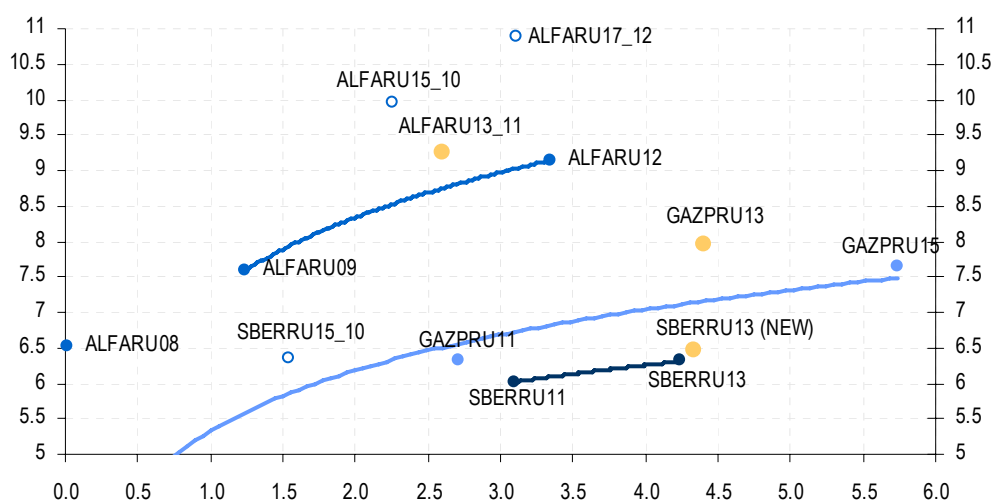
НОВЫЕ РАЗМЕЩЕНИЯ: СБЕРБАНК, АЛЬФА, ГАЗПРОМБАНК, АЛРОСА

Ключевыми событиями на первичном рынке вчера стали закрытие книг по выпускам **Сбербанка** (A2/BBB+) и **Альфа-Банка** (Ba1/BB/BB) и рассылка ориентиров по новому евробонду **Газпромбанка** (A3/BBB-).

Пятилетний выпуск **Сбербанка** объемом 500 млн. долл. был размещен с премией в 200бп к среднерыночным свопам, что соответствует доходности в 6.468%. Спрэд к чуть более короткому **SBERRU 13** (YTM 6.31%) – около 15бп, что, на наш взгляд, почти не оставляет потенциала для роста котировок. Объем нового выпуска **Альфа-Банка** составил 400 млн. долл., купон – 9.25%, то есть на уровне верхней границы предварительного **price-talk'a**. Нам этот выпуск представляется умеренно привлекательным – потенциал снижения доходности мы оцениваем на уровне 40бп.

Ориентиры по новому пятилетнему выпуску **Газпромбанка** – mid swaps + 350бп, т.е. что-то около 7.97%. Выпуск выглядит довольно интересно – спрэд к более длинному **GAZPRU 15** (YTM 7.65%) – более 30бп.

Когда мы заканчивали писать этот обзор, в лентах появилась информация о новом выпуске от **АК АЛРОСА**.



Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

РЕНЕССАНС ДАЛ БОЛЬШУЮ ПРЕМИЮ, СЕГОДНЯ РАЗМЕЩАЕТСЯ НОМОС-БАНК

Самым интересным событием вчера стал аукцион по облигациям **3-й серии** банка **Ренессанс Капитал**. Купонная ставка в итоге была зафиксирована на уровне 13.75% (УТР 14.23%). Таким образом, размещение прошло по верхней границе ранее озвученного диапазона, а премия к близкому по дюрации **РенКап-2** (УТР 12.23%) составила более 2 пп. На этой новости котировки 2-х обращающихся выпусков Банка снизились примерно на 10-15бп. Мы считаем новую бумагу очень привлекательной.

На сегодня намечено размещение облигаций **Номос-банк-9** на 5 млрд. рублей с годовой офертой. Price-talk по купону составляет 9.5-9.75% (УТР 9.71-10.00%). Хорошим ориентиром для сравнения является близкий по дюрации выпуск **Номос-банка-7** (УТР 9.47%), недавно прошедший оферту. Мы полагаем, что инвесторам, собравшимся участвовать в аукционе, лучше выставлять заявки, как минимум, по верхней границе. А вообще, на фоне вчерашнего аукциона **Ренессанс Капитала** даже 10% доходности по банковской (пусть и чуть более надежной) бумаге выглядят достаточно «бледно».

Доразмещение выпуска **Москва-50** вчера прошло без сюрпризов – продали около 55% заявленного объема, доходность сложилась в районе 7.51% (премия около 15-20бп).

«МОМЕНТ ИСТИНЫ» ПО ВЫПУСКУ АРБАТ-ПРЕСТИЖА

Сегодня парфюмерная сеть **Арбат-Престиж** должна будет погасить облигации на 1.5 млрд. рублей. В ленте **Интерфакс** вчера прошло сообщение, что необходимые средства платежному агенту перечислены не были. А в сегодняшнем выпуске газеты **Ведомости** говорится о том, что компания ведет переговоры с **Банком Уралсиб** о привлечении финансирования (в т.ч. для расчетов с держателями облигаций) под залог недвижимости. Насколько мы понимаем, имеющиеся в распоряжении компании активы превышают объем обязательств перед кредиторами. Основная проблема, вероятно, состоит в том, что потенциальные покупатели этих активов немного напуганы в связи с налоговым преследованием основателя компании.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК ПРОДОЛЖАЕТ ДРЕМАТЬ; ПОЗИТИВНЫЕ СОБЫТИЯ НА ВАЛЮТНОМ РЫНКЕ

Единственное, на что мы вчера обратили внимание на вторичном рынке – это снижение котировок облигаций **1-го эшелона** примерно на 15-20бп. В то же время, с валютного рынка приходят достаточно позитивные новости – стоимость бивалютной корзины вчера опускалась до 29.48-29.49 рублей, а ЦБ, по оценкам наших дилеров, купил еще порядка 2 млрд. долл.

НОВЫЕ КУПОНЫ

По выпуску **АПК Аракада-3** (УТР 13.91%) была установлена новая годовая оферта с купоном 15%. Также процентная ставка в размере 12.5% была определена по облигациям **УБРиР-2** (УТР 9.70%).



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
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		

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.