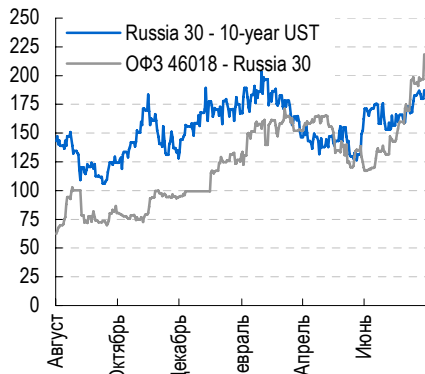
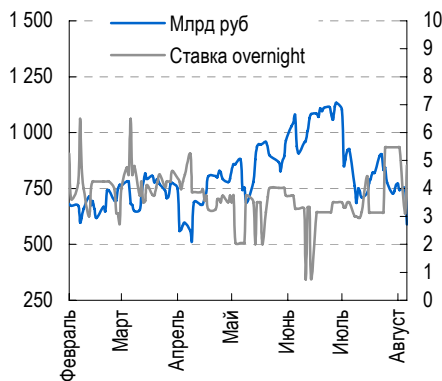


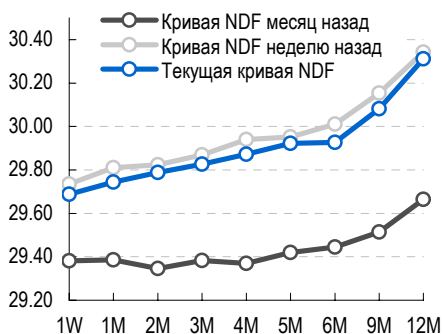
Спрэд Russia 30-10-year UST и 46018-Russia 30



Корсчета и депозиты в ЦБ, рублевый overnight



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



Календарь событий

26 авг	Индекс Richmond Fed
26 авг	Индекс продаж новостроек (США)
26 авг	Индекс уверенности потребителей (США)
26 авг	Индекс цен на недвижимость S&P/CS
26 авг	Стенограмма августовского заседания ФРС
28 авг	Предварительный ВВП США за 2 кв. 2008г.
28 авг	Размещение руб.обл. АМЕТ-Финанс-1
28 авг	Уплата налога на прибыль

Рынок еврооблигаций

- Лондон вчера отдыхал; в США продолжается «бегство к качеству». (стр. 2)

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

- Вчера поводов продавать стало еще больше. (стр. 2)

Новости, комментарии и идеи

- Премьер-министр В.Путин поручил вице-премьеру С.Иванову разобраться с задержкой рейсов ЭйрЮнион (NR), а в случае необходимости выделить деньги для возобновления полетов. Министр транспорта И.Левитин заявил, что правительство не заинтересовано в банкротстве альянса. (Источник: Интерфакс). Рынок уже оценивает вероятность дефолта по облигациям ЭйрЮнион более чем в 50% (котировки 44% от номинала). По нашему мнению, риск невыполнения обязательств по облигациям несколько ниже 50%.
- Магнит (NR) отчитался о хороших результатах за 1-е полугодие 2008 г. Выручка увеличилась на 51% до 2.5 млрд. долл., показатель EBITDA margin – на 1.3пп до 6.4%. На наш взгляд, ожидать позитивной реакции на эти новости в облигациях Магнита не стоит. Кстати, инвесторы все больше начинают смотреть на 2-й выпуск Магнита не к колл-опциону в 2010 г., а к погашению в 2012 г.
- Авиакомпания Сибирь (NR) претендует на 42.75% акций Austrian Airlines. Пакет, который будет выставлен на продажу правительством Австрии, может стоить около 200 млн. евро (Источник: Коммерсантъ). На наш взгляд, такие M&A-аппетиты Сибири должны несколько насторожить ее кредиторов: долговая нагрузка компании и без того значительна. Однако мы не склонны преувеличивать масштаб «кредитной» угрозы. Вероятность заключения такой M&A-сделки пока не очень высока, да и деталей по структуре ее финансирования тоже пока нет. Облигации Сибири сейчас торгуются с доходностью около 20%, что близко к справедливым уровням в текущих условиях.
- Банк Союз (B1/B) зарегистрировал доэмиссию акций на 4 млрд. руб. (Источник: Интерфакс). Увеличение капитала поможет поддержать дальнейший рост бизнеса банка. Активы Союза за 1-е полугодие 2008 г. увеличились на 66% (154.5 млрд. руб.), что привело к снижению норматива достаточности капитала Н1 до 11.7% (по итогам 2007 г. – 14.1%, допустимый минимум – 10%). Мы нейтрально относимся к облигациям банка на текущих уровнях (11%).
- ГК Держава (NR) ведет переговоры о продаже земельных участков для того, чтобы расплатиться с держателями облигаций (Источник: Интерфакс). Напомним, что 7 августа компания допустила дефолт при прохождении оферты.

КЛЮЧЕВЫЕ ИНДИКАТОРЫ РЫНКА

	Закрытие	Изменение		
		1 день	1 месяц	С начала года
UST 10 Year Yield, %	3.79	-0.08	-0.31	-0.24
EMBI+ Spread, бп	308	+7	+32	+69
EMBI+ Russia Spread, бп	196	+7	+36	+49
Russia 30 Yield, %	5.66	-0.01	-0.01	+0.15
ОФЗ 46018 Yield, %	7.84	+0.20	+0.75	+1.37
Корсчета в ЦБ, млрд руб.	508.3	-162.2	-21.0	-380.2
Депозиты в ЦБ, млрд руб.	80.8	+0.3	-316.3	-33.9
Сальдо ЦБ, млрд руб.	-5.4	-	-	-
MOSPRIME O/N RUB, %	7	+1.29	-	-
RUR/Бивалютная корзина	29.65	+0.04	+0.29	-0.08
Нефть (брент), USD/барр.	114.0	+0.1	-10.5	+20.1
Индекс РТС	1648	-54	-303	-643

Рынок еврооблигаций

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

ИНВЕТОРЫ БЕГУТ ОТ РИСКОВ

Вчера в **Великобритании** был очередной банковский выходной, поэтому лондонские брокеры отдыхали, а вместе с ними и значительная часть инвесторов по всему миру.

Американские рынки вчера работали. В US Treasuries мы наблюдали очередную волну «бегства к качеству»: доходности **US Treasuries** вдоль всей кривой снизились примерно на 10бп, а **10-летние ноты** завершили день на отметке 3.79%.

Негативные новости вновь пришли из финансового сектора – очередной банк (**Kansas bank**) был вынужден заявить о своем банкротстве. Индексы акций упали примерно на 2%. Опубликованная **вчера статистика по американскому рынку жилья** была достаточно противоречивой. Продажи на вторичном рынке выросли немногим более, чем ожидали аналитики, однако цены продолжают падать на фоне увеличивающегося предложения.

Сегодня в США будут опубликованы **индекс Consumer Confidence** и стенограмма августовского заседания **ФОМС**.

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: СКАЗАТЬ НЕЧЕГО

В сегменте облигаций развивающихся стран вчера было тихо. Спрэд **EMBI+** исключительно технически, из-за движений американского рынка, расширился до 308бп (+7бп). В российских облигациях торговая активность тоже была нулевой.

Рынок рублевых облигаций и денежный рынок

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

ВТОРИЧНЫЙ РЫНОК: МРАЧНАЯ КАРТИНА

Котировки рублевых облигаций продолжают снижаться. Вчера продажам способствовали рост политической напряженности, небольшое ослабление рубля и обострение ситуации с рублевой ликвидностью. Из-за налоговых выплат корсчета и депозиты банков в ЦБ сократились почти на 162 млрд. рублей до 589.1 млрд. Неудивительно, что ставки **overnight** достигли 7.0-7.5% (+1-1.5пп), а объем операций **прямого репо** с ЦБ увеличился до 24.4 млрд. рублей.

Объем вторичных торгов и количество сделок по-прежнему очень низки. Сильнее других по-прежнему страдают длинный **1-й эшелон** (в особенности **АИЖК**), а также **ОФЗ**. В гособлигациях практически нет «бидов». Среди выпусков **2-го эшелона** мы видели более-менее выраженный спрос лишь на **АФК Система-1** (УТР 8.66%).

НОВЫЕ КУПОНЫ

В выпуске **СЗ Телеком-5** (FRN) следующая процентная ставка была установлена в размере 9.73%. По облигациям **Главмосстрой-2** (УТР 23.88%) была определена новая полугодовая оферта с купоном в размере 13%.



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
Джузеппе Чикателли	+7 495 787 94 52
Роберто Пеццименти	

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	Денис Красильников	Denis.Krasilnikov@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.