

Объем золотовалютных резервов РФ, рассчитанный с учетом мировых цен на золото, повысился на 27 января до \$188.2 млрд со \$185.2 млрд на 20 января.

Российская строительная компания Миракс Групп планирует разместить в середине февраля двухлетние кредитные ноты (CLN) на \$100 млн под ставку купона на уровне 9.5% годовых. Условия выпуска предполагают оферту на выкуп через год. Вице-президент Миракс Групп по финансам Дмитрий Луценко заявил, что в 2007 году группа планирует разместить еврооблигации, конвертируемые в акции компании, в объеме до 20% акционерного капитала. По предварительным итогам 2005 года (GAAP), выручка группы составила 5.04 млрд руб, показатель EBIT – 1.31 млрд руб.

Зампред правления по финансам Газпрома Андрей Круглов заявил, что компания не намерена увеличивать ежегодный объем заимствований в ближайшие годы сверх планируемых на 2006 год 90 млрд руб. По данным отчетности компании по МСФО за девять месяцев 2005 года, чистый долг компании составляет 520.6 млрд руб (\$18.3 млрд). По оценкам Круглова, суммарный показатель EBITDA Газпрома и купленной им Сибнефти составил \$26 млрд, отношение суммарного долга к их суммарному показателю EBITDA составляет 1.2. В 2006 году компания намерена направить на обслуживание задолженности 105 млрд руб. Кроме того, дополнительно 120 млрд руб будут направлены на погашение кредитов, взятых для покупки акций Сибнефти. Газпром привлек у консорциума банков \$13.1 млрд для покупки 72.6% акций Сибнефти.

Чистая прибыль Трубной металлургической компании (ТМК) выросла за девять месяцев 2005 года по международным стандартам до 5.7 млрд руб с 0.39 млрд руб годом ранее. За девять месяцев прошлого года ТМК увеличила продажи на 13.1% до 2.08 млн тонн. Чистая выручка выросла с 40.2 млрд руб до 58.4 млрд руб, операционная прибыль выросла с 2.7 млрд руб до 9.2 млрд руб, показатель EBITDA вырос с 5.1 млрд руб до 11.7 млрд руб. Валовая рентабельность увеличилась с 19.7% до 25.6%, операционная рентабельность – с 6.8% до 15.8%, рентабельность по EBITDA – с 12.8% до 20%. По итогам всего 2005 года компания рассчитывает отгрузить 2.85 млн тонн продукции и получить более 75 млрд руб выручки и более 15 млрд руб EBITDA.

Moody's изменило прогноз рейтинга "B1" МегаФона на "позитивный" со "стабильного" и повысило рейтинг LPN компании на \$375 миллионов с погашением в 2009 году до "B1" с позитивным прогнозом с "B2".

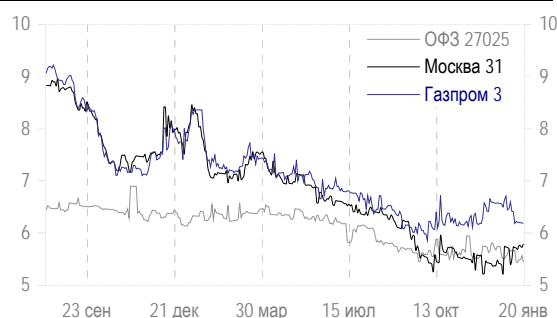
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %



Вчера на рынке был относительно спокойный день – активно торговались длинные выпуски Москвы, РЖД и Гапрома, котировки которых практически не изменились. Цены же остальных бумаг показали разнонаправленное изменение в пределах 0.1-0.2% на фоне небольших оборотов. Желание инвесторов удлинить дюрацию портфелей наблюдалось и во втором эшелоне, где покупались такие бумаги, как ВБД и Пятерочка. Относительно активно торговались облигации трубных компаний, которые остаются одними из наших фаворитов в этом году. Сегодня конъюнктура базовых активов достаточно нейтральная для рынка рублевых облигаций - ставки o/n находятся на уровне 2/3%, курс доллара немного отыгрывает снижение вслед за ростом на внешнем рынке. Основным событием на рынке станет размещение из собственного портфеля ЦБ ОФЗ 26198 на 10 млрд руб, что, впрочем, вряд ли окажет существенное влияние на вторичный рынок.

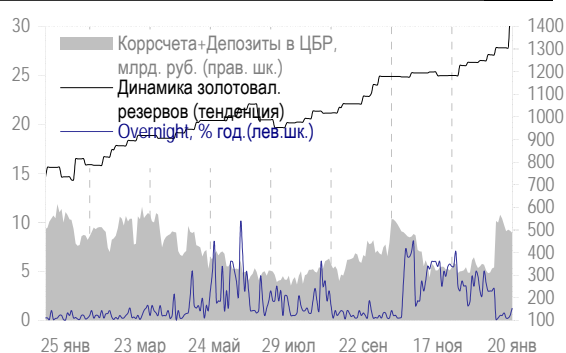
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



На завтра назначен аукцион по размещению 3-летнего выпуска ОФЗ 25060 на **ТОРГОВЫЕ ИДЕИ**

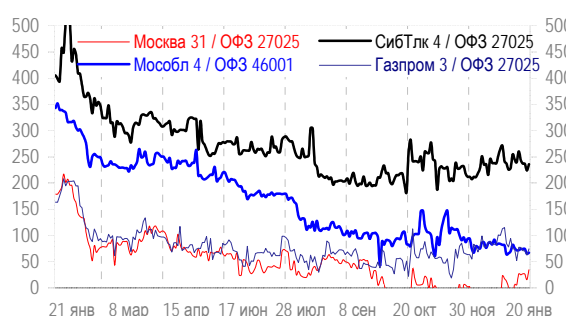
В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка еврообондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спредов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных» российских инвесторов.

Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

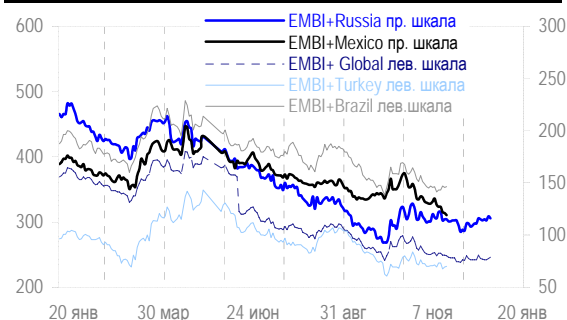
Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний, которые торгуются с очень широким спредом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости. Кроме того, на горизонте 2-3 года мы ожидаем полного сокращения спреда облигаций ФСК к первому эшелону.

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутта, который станет базой при формировании ОАК. Облигации МиГ обладают более низкой ликвидностью и несут повышенные структурные и финансовые риски. Тем не менее, мы считаем, что доходность на уровне 10-11% годовых при дюрации в 1.4 года делает облигации привлекательными к покупке, учитывая, что эта компания так же войдет в ОАК.

Спрэды дох-сти мун. и корп. облигаций, б.п.



Спрэды EMBI+, б.п.



Перед сегодняшними данными по рынку труда США, мировой рынок облигаций вчера-сегодня замер на одном уровне без заметных колебаний. При этом активность так же находится на очень низком уровне.

Сегодня будут обнародованы данные по созданным рабочим местам в США за январь (PayRolls), которые всегда оказывают заметное влияние на дальнейшее движение рынка US Trgs. На этот раз рынок ждет достаточно крепких данных по рынку труда. Судя по среднему консенсусу в январе в США создано 250 тыс. новых рабочих мест по сравнению со 108 тыс. в декабре. Однако, как правило, итоговая статистика по рынку труда серьезно отличается от ожиданий рынка, как в одну, так и в другую сторону. Поэтому любые неожиданности возможны.

Доходности US Treasuries, %

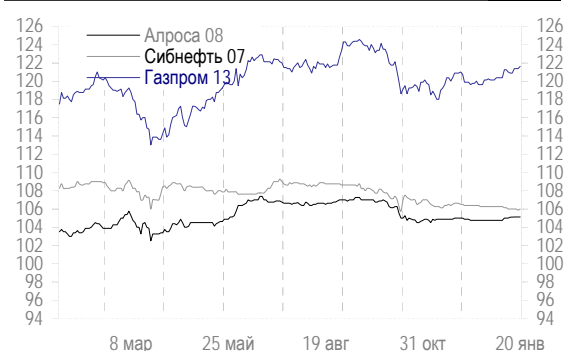


Вчера-сегодня доходность 10Y UST оставалась на уровне 4.55% годовых, что обеспечило неизменность цен российских еврооблигаций. Россия-30 стабилизировалась на уровне 111.750-111.875, а спрэд сохраняется около 115 б.п.

Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



Спрэды дох-сти корп. еврооблигаций, б.п.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооценены относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спрэд Евраз-2015 / Северсталь-2014 на уровне около 60-70 б.п. мы считаем несправедливым. Тем более, что более короткая Северсталь-2009, наоборот торгуется с небольшой премией к Евраз-2009, что более адекватно отражает кредитные риски этих эмитентов.

Адрес 115172, г. Москва, Котельническая наб., д.33, стр.1.
Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>
Телефон / Факс (+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250

Reuters MDMB
Bloomberg MDMG

**Заместитель Председателя Правления
Инвестиционный блок**

Алексей Панферов

Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами	Начальник управления		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	sukhanov@mdmbank.com
	Отдел продаж долговых инструментов		bond_sales@mdmbank.com
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	leremina@mdmbank.com
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	omelchenko2@mdmbank.com
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	ermolitskaya@mdmbank.com
	Отдел торговли долговыми инструментами		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	nikonov@mdmbank.com
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	alexZ@mdmbank.com
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	lysenko@mdmbank.com
	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com	
Отдел кредитных исследований	Виктор Моисеев Николай Богатый	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян Денис Гусев	(+7 095) 795 25 21 (+7 095) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com gusevD@mdmbank.com

Настоящий обзор имеет только информационное значение и не может рассматриваться как предложение о совершении сделок на финансовом рынке. Настоящий документ основан на общедоступных источниках информации, заслуживающих доверие, однако мы не гарантируем, что все сведения абсолютно точны. МДМ-Банк оставляет за собой право делать любые выводы из полученной информации. Любая информация в настоящем документе может быть изменена нами в любое время без уведомления.

© 2004, МДМ-Банк. Без разрешения МДМ-Банка запрещается воспроизводить, адаптировать, передавать по различным каналам, транслировать в эфир, доводить до общего сведения, опубликовывать, переводить на другие языки, распространять и совершать любые другие действия.