

Правительство РФ выкупит у миноритарных акционеров Алросы до 13% акций, чтобы усилить контроль над компанией, заявил глава Минэкономразвития Герман Греф. По словам Грефа, оценка Алросы еще не завершена, но предварительно составляет \$5.0-6.4 млрд. Сейчас 37% акций Алросы принадлежит федеральному Росимуществу, региональным властям в лице правительства Якутии принадлежит 32%, районным администрациям принадлежит в совокупности 8%. Работникам предприятия принадлежит 23% акций. Греф сообщил, что доли правительства Якутии и районов (улусов) в компании будут сохранены.

Moody's присвоило корпоративный кредитный рейтинг "Ba3" компании Pyaterochka Holding N.V., оператору российской сети магазинов Пятерочка. Прогноз изменения рейтинга – "стабильный". Одновременно Moody's присвоило Пятерочке долгосрочный рейтинг по национальной шкале на уровне "Aa3.ru".

Moody's присвоило старший необеспеченный рейтинг эмитента «(P)Baa2» ОАО ФСК ЕЭС России со стабильным прогнозом. Одновременно агентство Moody's Interfax присвоило компании рейтинг «Aaa.ru» по национальной шкале.

Головная компания группы "Амтел" - Amtel-Vredestein N.V. - в первом квартале 2006 года выпустит четырехлетние кредитные ноты (CLN) на 100 млн. евро. По выпуску предусмотрен 2-летний put-опцион. Средства, привлеченные от выпуска CLN, "Амтел" планирует направить на развитие розничной сети и рефинансирование долга.

Череповецкий металлургический комбинат Северсталь в январе 2006 года выпустил 836.500 тонн товарного проката, что на 1.5% больше, чем за аналогичный период прошлого года. Выплавка стали за январь текущего года выросла на 12.9% по сравнению с аналогичным периодом 2005 года и составила 1.022 млн тонн.

ООО «ДОМО-Финанс» планирует в феврале 2006 года разместить 2-летние облигации на 1 млрд руб. Прогнозная доходность к годовой оферте составляет 12.3-12.8% годовых.

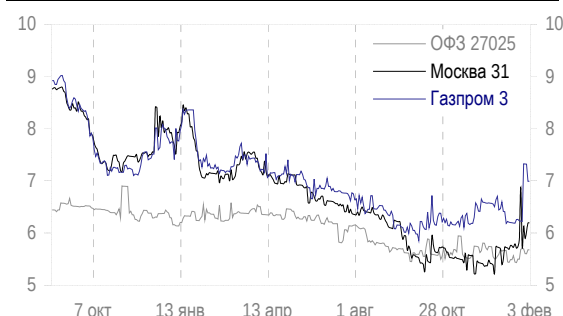
Рублёвые облигации

[Продолжение на стр 2.](#)

Валютные Облигации

[Продолжение на стр 3.](#)

Доходности индикативных облигаций, %



В пятницу на рынке наблюдалась консолидация котировок на фоне достаточно высокой активности торгов. Основной объем торгов был сосредоточен в длинных выпусках, котировки которых изменились в пределах +/- 0.2%. ЦБ практически полностью разместил ОФЗ 26198 на 10 млрд руб, предоставив рынку небольшую премию, которая полностью укладывалась в общий рост доходности на рынке. Основным негативным фактором для рынка рублевого долга остаются высокие ставки на денежном рынке, которые ограничивают покупательскую способность российских «рыночных» инвесторов.

На этой неделе основным событием на рынке обещает стать размещение длинного 44-го выпуска облигаций Москвы на 5 млрд руб. Относительно небольшой объем выпуска при общем ожидаемом ограниченном предложении облигаций Москвы в этом году должно привлечь большое внимание инвесторов. Существенных движущих факторов, которые могли бы привести к формированию четко тренда на вторичном рынке, пока нет.

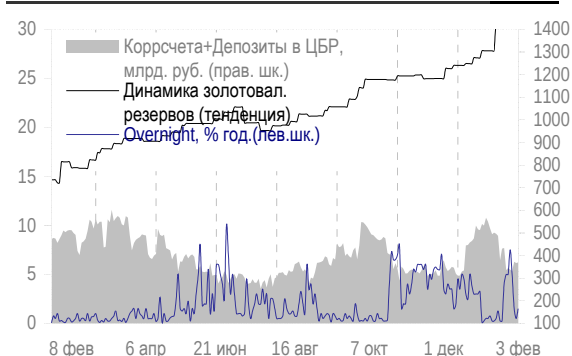
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



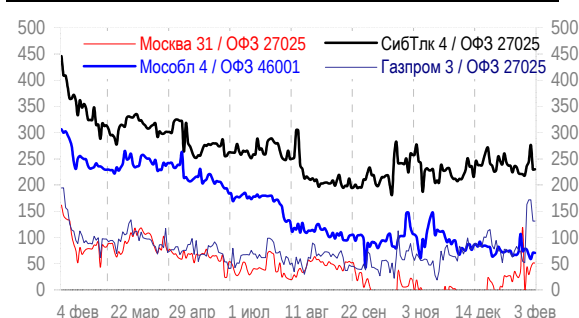
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка евробондов. 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.

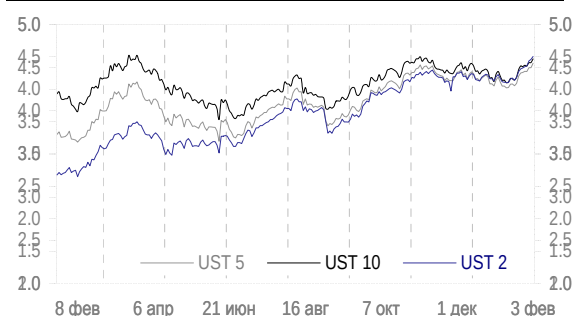
Мы рекомендуем к покупке облигации электроэнергетических компаний, которые торгуются с очень широким спредом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости. Кроме того, на горизонте 2-3 года мы ожидаем полного сокращения спреда облигаций ФСК к первому эшелону.

Мы рекомендуем к покупке облигации Иркутск, 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 EMBI+, б.п.



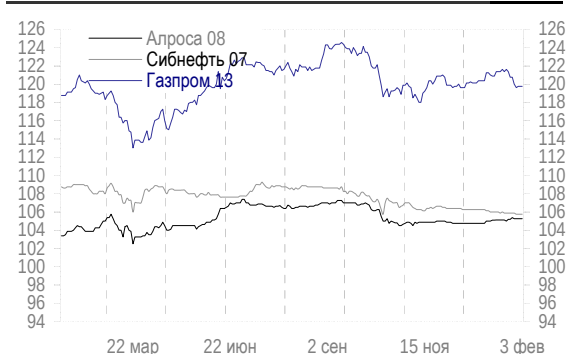
Доходности US Treasuries, %



Динамика цены и доходности Россия-30



Цены корпоративных еврооблигаций РФ



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



В пятницу на фоне сильных данных по рынку труда США, доходность 10Y UST достигла важной технической отметки 4.60% годовых. Так, Payrolls (количество новых рабочих мест в экономике) в январе выросло на 192 тыс. (рынок ждал +250 тыс.), но при этом вновь снизился уровень безработицы в США, достигнув уже 4.7% (прогноз рынка был 4.9%). Одновременно, Factory Orders выросли на 1.1% в декабре 2005 г. вместо ожидавшихся +1%.

Сразу после данных доходность 10Y UST выросла с 4.56% до 4.61% годовых, однако на этом уровне доходности начались активные покупки и уже к закрытию Нью-Йорка доходность упала до 4.53% годовых. Отметим, что на протяжении последних 3 лет отметка 4.60% годовых по доходности 10Y UST остается сильнейшим уровнем сопротивления для роста доходности и, как правило, после достижения этой отметки доходность возвращалась в диапазон 4.20-4.40% годовых.

Как результат, в момент роста доходности 10Y UST до 4.60% годовых еврооблигации РФ заметно снижались в цене относительно цен четверга. Россия-30 упала с 111.750 до 111.3125 и в дальнейшем вернулась на уровень 111.750. При этом спред сузился до 110 б.п.

Сегодня Россия-30 выросла до 111.875-112.000, сохранив спред около 110 б.п.

Мы продолжаем позитивно оценивать перспективы рынка US Trys и еврооблигаций РФ в этом году, поэтому советуем покупать длинные еврооблигации РФ на падениях.

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы рекомендуем покупать еврооблигации Евраз-2015, которые существенно недооценены относительно Северстали-2014. С учетом одинакового, по нашему мнению, кредитного риска спред 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.
Телефон / Факс Инвестиционный департамент МДМ-Банка <http://invest.mdmbank.ru/>
 (+7 095) 795-2521 / (+7 095) 960-2250

Reuters MDMB
Bloomberg MDMG

Заместитель Председателя Правления **Алексей Панферов**
Инвестиционный блок

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 кредитных исследований	Отдел РЕПО		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	bazarov@mdmbank.com
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	hlabrova@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogaty@mdmbank.com
Анализ рынка облигаций	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	arakelyan@mdmbank.com
	Денис Гусев	(+7 095) 795 25 21	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.