

С 3 по 10 февраля золотовалютные резервы ЦБ РФ выросли на \$5.7 млрд. до \$194.2 млрд

Центробанк РФ разместил ОБР-3 на 10.55 млрд руб под доходность к выкупу на уровне 4.70% годовых.

Торговый дом Копейка начнет размещение 6-летних облигаций второго выпуска на 4 млрд руб 22 февраля.

Компания ДОМО-финанс в течение одного дня разместила дебютный выпуск 2-летних облигаций на сумму 1 млрд руб, ставка купонного дохода на первый год обращения была определена на конкурсе в размере 12.5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 12.89% годовых.

Банк проектного финансирования полностью разместил дебютный выпуск 3-летних облигаций на 500 млн руб, ставка купона на первые 1.5 года была определена на конкурсе в размере 12.5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 13.1% годовых.

Российская Mirax Group разместила 2-летние кредитные ноты (CLN) на \$100 млн со ставкой купона 9.7% годовых.

Экспобанк планирует до 1 марта 2006 г разместить на западных рынках дебютный выпуск кредитных нот на сумму 1.4 млрд руб. Диапазон доходности по бумагам составляет 11.5-12.0% годовых к погашению, срок обращения бумаг - 1.5 года. Размещение бумаг пройдет по английскому законодательству, заем номинирован в рублях, но все платежи по нему будут проходить в долларах по курсу ЦБ на день оплаты.

Совет директоров Татфондбанка 15 февраля 2006 года утвердил решение о размещении 3-летних облигаций на 1.5 млрд руб.

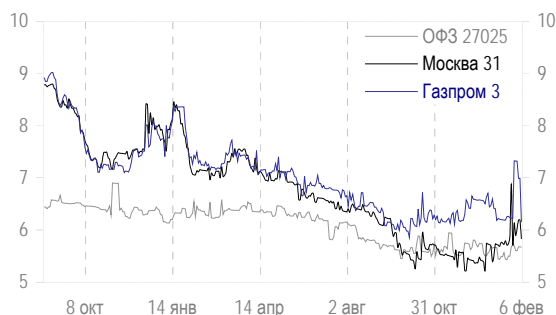
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

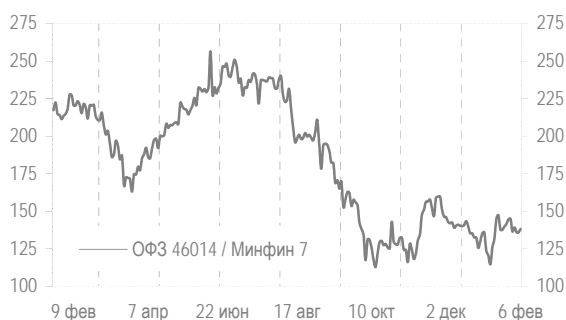
Продолжение на стр 3.

Доходности индикативных облигаций, %

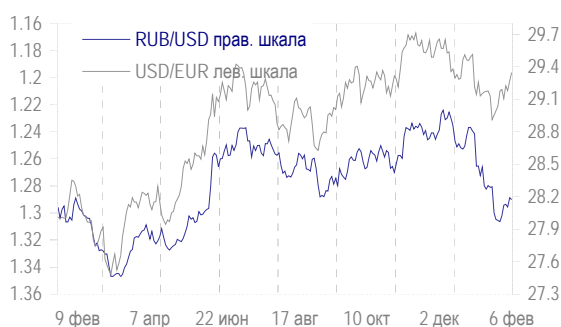


Вчера оборот на рынке был достаточно большой, но существенного изменения котировок не произошло. В секторе госбумаг достаточно активно торговались длинные выпуски, лидерами торгов стали облигации ОФЗ 46020, доходность которых снизилась на 1 б.п. до 6.98% годовых, что сохраняет потенциал по дальнейшему снижению доходности до «справедливого» уровня еще порядка 15 б.п. Сохранялись неагрессивные продажи в длинных выпусках первого эшелона, но снижение цен не превышало 0.1-0.2%. Во втором-третьем эшелоне наблюдались точечные покупки, но основная торговая активность была все же сосредоточена в первом эшелоне. На сегодня запланирован аукцион по размещению ОФЗ 46019 из портфеля ЦБ, который может привлечь спекулятивно настроенных инвесторов, так как результаты аукциона по 46020 и предыдущего аукциона по размещению ЦБ бумаг из своего портфеля говорят о возможности получить неплохую премию к рынку.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



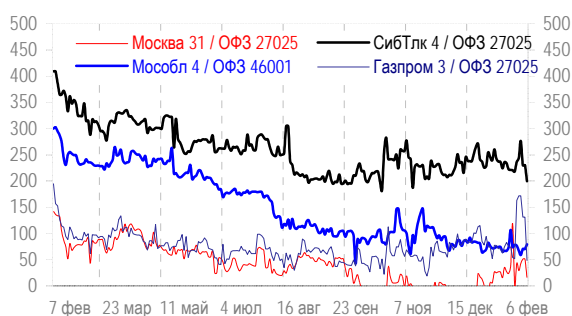
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

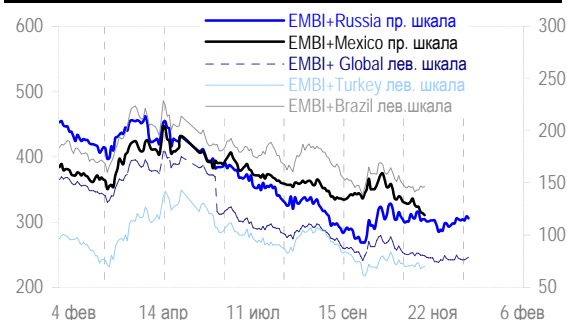
В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка евробондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спредов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных» 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 (в первую очередь - облигации Ленэнерго), 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 EMBI+, б.п.

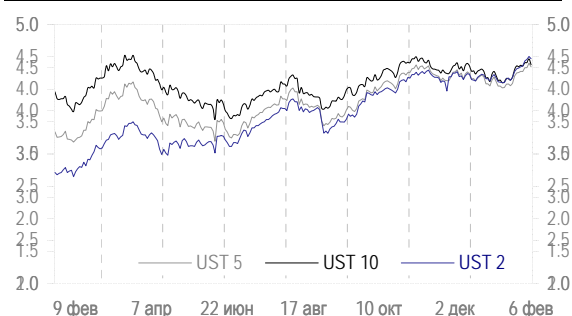


Несмотря на выход достаточно негативных для рынка данных (которые говорил в пользу дальнейшего повышения ставок ФРС), доходность 10Y UST вчера большую часть дня колебалась в коридоре 4.59-4.6% годовых, закрывшись в итоге в Нью-Йорке на уровне 4.58-4.59% годовых.

На этом фоне котировки российских суверенных еврооблигаций несколько снизились, Россия-30 закрылась в Москве на уровне 111.875-112.000 при спреде к UST на уровне 107-108 б.п. В корпоративном секторе наблюдалась неагрессивная фиксация прибыли в длинных выпусках.

Сегодня с утра на фоне крепкого рынка UST Россия-30 торговалась на уровне 112.125-112.250 при спреде порядка 105 б.п.

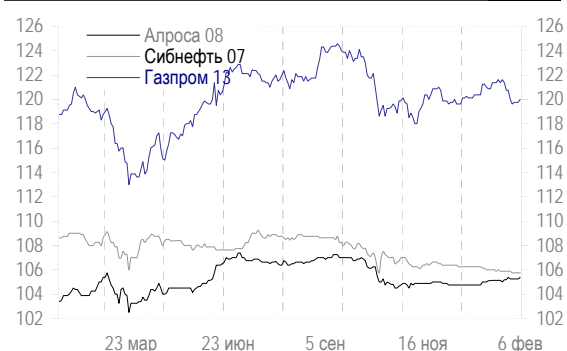
Доходности US Treasuries, %



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 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. 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	(+7 095) 795 25 21	Victor.Moiseev@mdmbank.com
	Николай Богатый		Nikolay.Bogatyi@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.