

Объем производства промышленной продукции РФ в феврале года вырос на 1% к соответствующему периоду прошлого года, к январю 2006 года - на 0.7%. Рост промпроизводства в 2005 году составил 4% по сравнению с 7.3% в 2004 году.

Российский банк Петрокоммерц разместил дополнительные \$25 млн в рамках выпуска евробондов с погашением 23 марта 2009 года на сумму \$200 млн.

Бункеровочная компания Трансбункер планирует разместить дебютные четырехлетние CLN с 2-летним put-option на \$125 млн 12-20 апреля под доходность 8.00-8.25% годовых. Оборот группы Трансбункер в 2005 году составил порядка \$1 млрд, грузооборот – порядка 4 млн тонн нефтепродуктов

Выручка Связьинвеста в 2006 году планируется на уровне от 216.4-225 млрд руб. По оценкам компании, доходы от основной деятельности в текущем году планируются на уровне 207.0 млрд руб, расходы по обычным видам деятельности – 172.7 млрд руб, прибыль от продаж – 43.7 млрд руб. Объем инвестиций группы компаний Связьинвест в 2006 году планируется на уровне 45.3 млрд руб, 9.1 млрд руб из которых планируется привлечь.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

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.

Доходности индикативных облигаций, %



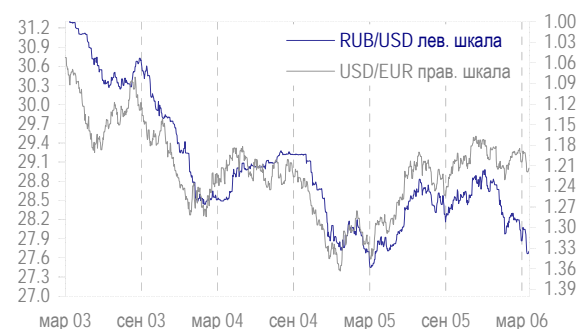
Активность торгов на рынке в понедельник ощутимо снизилась – преобладали точечные сделки, а ценовые изменения носили индикативный характер. Тем не менее, котировки наиболее активно торговавшихся бумаг первого эшелона демонстрировали тенденцию к росту. Основным сдерживающим фактором для российских покупателей сейчас, судя по всему, служат опасения роста стоимости фондирования в конце месяца. Ставки на денежном рынке вчера с утра несколько выросли (о/п достигали 2-3% годовых), однако, во второй половине дня ставки стали снижаться. Сегодня с утра о/п не превышают 2.5% годовых, и, если рынок уверится, что выше этих уровней ставки не пойдут даже в условиях сжатия рублевой ликвидности, можно ожидать активизацию покупателей.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.

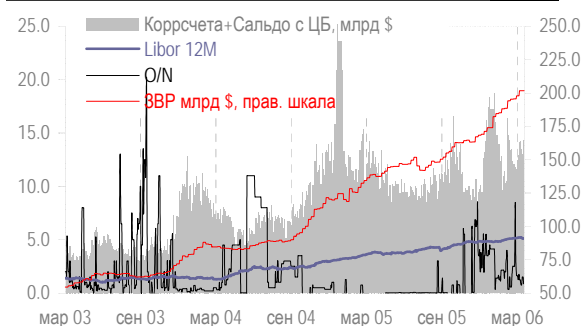


Сегодня основным событием на рынке станет размещение облигаций УРСИ-7 на 3 млрд руб. Предпосылок для существенных отклонений по доходности (как со стороны эмитента, так и со стороны самого рынка) от уже сформировавшихся уровней кривой доходности телекомов сейчас нет. Мы ожидаем, что бумага разместится под доходность порядка 8.5% годовых к 3-летней оферте.

Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



Цены на сырьевых рынках, \$/барр, \$/унция.



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

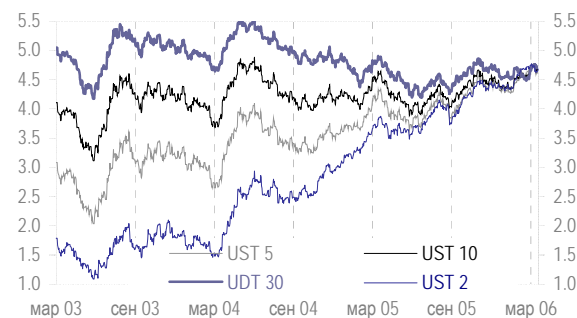
Мы рекомендуем обратить внимание на облигации трубных компаний, которые имеют потенциал сужения спреда к первому эшелону за счет блестящей конъюнктуры отрасли.

Облигации ФСК торгуются с премией к кривой доходности первого эшелона порядка 30-40 б.п. В более отдаленной перспективе мы ожидаем общую переоценку инвесторами рисков (которые в большой мере носят инерционный характер) отрасли электроэнергетики, которая все еще находится в стадии реформирования. Мы ожидаем полного сужения спреда в доходности к облигациям Газпрома/РЖД облигаций ФСК - самой рентабельной компании в отрасли, являющейся аналогом Транснефти (Ваа2) на рынке электроэнергетики

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.

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.

Доходности US Treasuries, %



Начав вчерашний день на уровне 4.68% годовых, доходность 10Y UST снизилась до 4.64% годовых в Нью-Йорке после того, как впервые за последние 5 мес. Leading Indicator в США показал снижение. Обнародованные вчера данные показали его снижение на 0.2% по итогам февраля.

Тем не менее, на фоне снижения доходности US Trusy еврооблигации РФ вновь сохранили ценовую стабильность. Россия-30 уже который день торговалась вчера в узком диапазоне 111.0625-111.1875. Спрэд держится около 110-112 б.п.

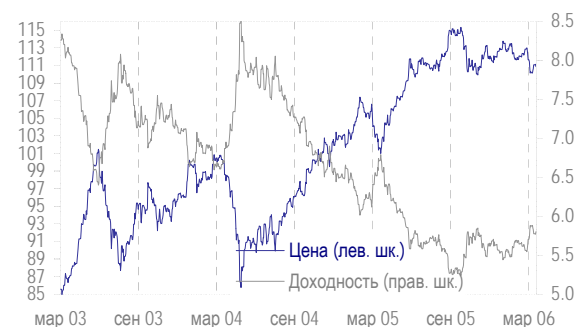
Относительное спокойствие сохранилось вчера и в секторе корпоративных еврооблигаций. Единственно можно отметить рост на 1/2 п.п. евробондов Евраз-15 на слухах о интересе купить блокпакет акций Евраз Р. Абрамовичем. Сегодня Евраз-15 вырос еще на 1 п.п. уже на слухах о слиянии ЕвразХолдинга с британским Corus.

Уже поздно ночью в Нью-Йорке состоялось выступление главы ФРС США Б. Бернанки, в котором он затронул тему процентных ставок. В частности он сказал, что не считает текущую инверсивную кривую доходности облигаций США как признак скорого замедления экономического роста. Одновременно, он вновь отметил устойчивость экономического роста. Инвесторы восприняли слова главы ФРС США как знак того, что ФРС США пока не готов сделать паузу в цикле роста процентных ставок, по крайней мере в ближайшее время. После этого доходность 10Y UST подросла до 4.68% годовых.

В итоге еврооблигации РФ сегодня торгуются чуть слабее. Россия-30 снизилась до 110.8125-110.875, спрэд остался около 111-112 б.п.

Сегодня выйдут данные по PPI в США за февраль, что может изменить конъюнктуру долговых рынков.

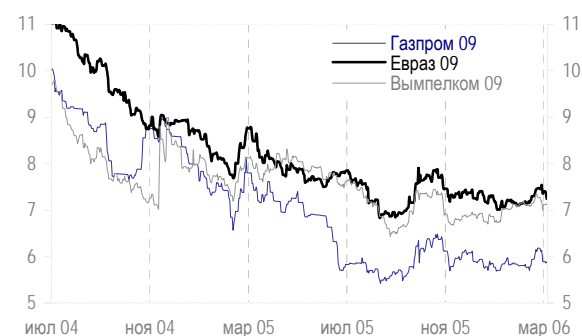
Динамика цены и доходности Россия-30



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



Доходность корп. 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 | (+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.