

Государственный Внешторгбанк стал владельцем контрольного пакета акций Промстройбанка Санкт-Петербурга, доведя свою долю в уставном капитале банка до 75%+3 акции.

Fitch повысило рейтинги Промышленно-строительного банка (ПСБ): долгосрочный до "BBB-" с "B+"; краткосрочный до "F3" с "B"; рейтинг поддержки до "2" с "4". Одновременно Fitch исключило рейтинги ПСБ из списка на возможный пересмотр и присвоило им стабильный прогноз. Индивидуальный рейтинг был подтвержден на отметке "D".

Ставка первого купона пятого выпуска 3-летних облигаций Ярославской области на 500 млн руб была определена на аукционе на уровне 8% годовых.

ОАО Северо-Западный телеком повысил прогноз показателя EBITDA по РСБУ на 2005 год до 5.4 млрд руб с 5.238 млрд руб, рентабельности по этому показателю - до 26.6% с 24.7%. Компания оценивает рост финансового долга в 2006 году не более чем на 1 млрд руб до примерно 10 млрд руб на конец 2006 года.

ОАО Северо-Западный телеком привлек дебютный синдицированный кредит на сумму 50 млн евро. Синдицированный необеспеченный кредит привлечен на 37 месяцев под ставку EURIBOR+2% годовых.

Объем размещения ОБР-3 составил на аукционе 5.48 млрд руб при эмиссии в размере 10 млрд руб, средневзвешенная доходность к выкупу составила 4.94% годовых.

По предварительной информации, Росимущество готово разрешить группе Ист Лайн, управляющей аэропортом Домодедово, заключить новый договор аренды аэропорта, поскольку Ист Лайн согласился повысить арендную плату до \$1.2 млн в год с 3 млн руб.

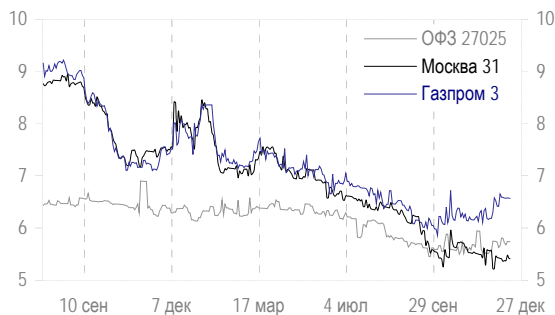
Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

Валютные Облигации

Продолжение на стр 3.

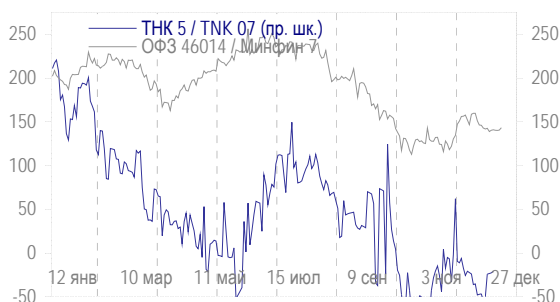
Доходности индикативных облигаций, %



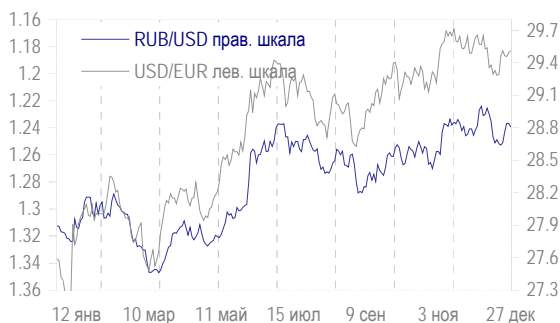
Инвесторы продолжают переключаться из бумаг первого эшелона в бумаги второго-третьего эшелона с высоким купонным доходом. При этом сохраняется спрос и в секторе госбумаг, где вчера оборот почти достиг 13 млрд руб. До конца года такая ситуация сохранится, так как предпосылок для существенного изменения тренда на рынке пока нет.

В последние полтора торговых дня (завтра биржа будет работать до обеда) мы, вероятней всего, увидим рост котировок на фоне точечных «технических» сделок.

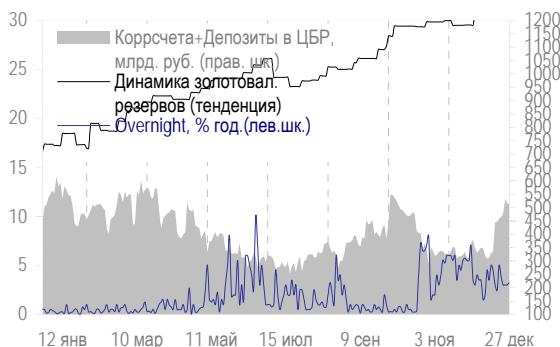
Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



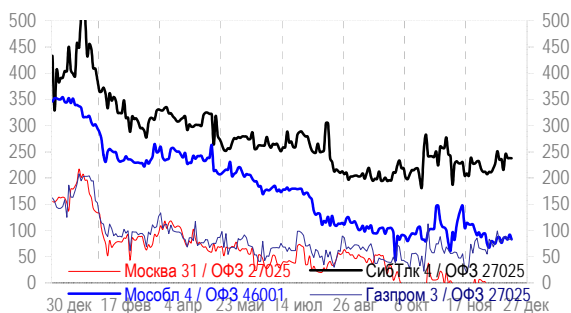
Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



Ставки overnight и корсчета банков в ЦБ



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



ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Мы не видим особых угроз для рынка рублевого долга в среднесрочной перспективе. Очередное увеличение госрасходов вместе с рекордными ценами на нефть позволяют прогнозировать если не увеличение уровня избыточной рублевой ликвидности в среднесрочной перспективе, то сохранения его на приемлемом уровне. Кроме того, мы считаем, что сейчас взаимосвязь рублевого рынка и рынков базовых активов работает только в одностороннем порядке – рынок рублевого долга растет при благоприятной конъюнктуре рынков базовых активов, практически игнорируя ухудшение конъюнктуры последних. По нашему мнению, это объясняется возросшей долей российских инвесторов в первом эшелоне, которые в меньшей степени склонны к активным спекулятивным/арбитражным операциям между рынками.

Спрэды EMBI+, б.п.



Доходность US Trys сохранилась вчера на минимальном за последние 5-6 недель уровне. Второй день подряд доходность 2Y и 10Y UST сохраняется на одном уровне около 4.37% годовых.

Формально, доходности 10Y UST вчера подросли на 3 б.п. до 4.37% годовых после того, как Consumer Confidence оказался выше ожиданий и заметно выше, чем в предыдущем месяце. В итоге, доходность US Trys незначительно подросла. Активность на мировом рынке перед новогодними праздниками минимальна.

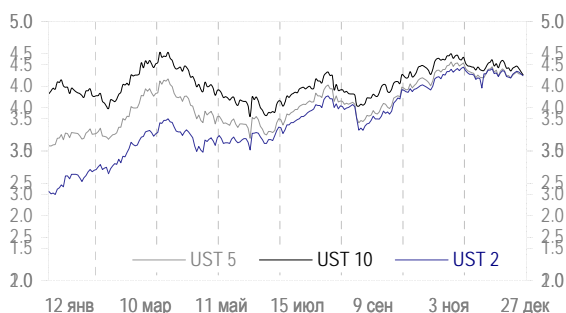
На рынке еврооблигаций развивающихся стран торговля практически отсутствует. Ценовые уровни при широком bid / offer спреде есть только по нескольким самым ликвидным бумагам.

Так, среди еврооблигаций РФ цены вчера были только по Россия-30. Бумага стабилизировалась около 112.875-113.125 при спреде 115 б.п.

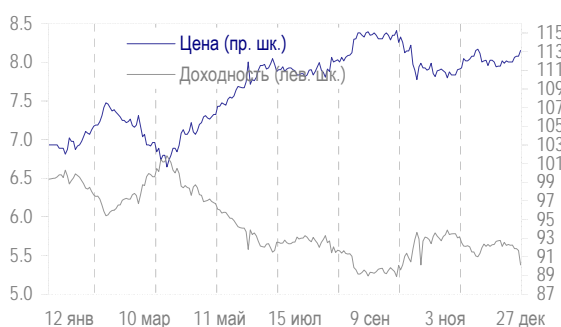
Мы сохраняем позитивный взгляд на рынок еврооблигаций РФ и советуем держать длинные позиции. В среднесрочной перспективе (до января-февраля 2006 г.) мы ждем продолжения уверенного поступательного движения вверх цен еврооблигаций РФ, как за счет дальнейшего снижения доходности US Trys, так и за счет сужения российского спреда.

Мы считаем, что через 12 мес. доходность 10Y UST снизится до уровня 3.90-4.10% годовых, а спред еврооблигаций Россия-30 к US Trys сузится до 70-80 б.п. При этом сценарии Россия-30 достигнет отметки 120.000.

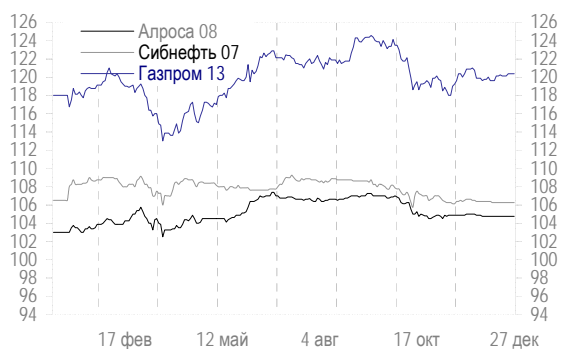
Доходности US Treasuries, %



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.