

Министерство финансов РФ проведет 1 февраля аукцион по размещению ОФЗ-25060 на сумму 8 млрд руб с погашением в апреле 2009 года.

Вице-президент по финансам РСК Иркут Дмитрий Елисеев заявил, что компания рассчитывает не позже начала марта разместить трехлетние кредитные ноты (CLN) на \$100 млн. Ранее Иркут перенес размещение CLN на январь с ноября в связи плохой конъюнктурой рынка. Елисеев отметил, что компания планирует разместить бумаги под ставку 8.0-8.5% годовых вместо изначально ожидавшихся 7.5-8.0% годовых. Средства, вырученные от размещения CLN, компания планирует полностью направить на рефинансирование долга компании. Организатором займа выступает МДМ-Банк.

Уральская химическая компания в течение одного дня разместила первый выпуск 5-летних облигаций на сумму 500 млн руб, ставка купонного дохода на первый год обращения была определена на конкурсе в размере 10% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.38% годовых.

Компания Эфко в течение одного дня разместила второй выпуск 4-летних облигаций на сумму 1.5 млрд руб, ставка купонного дохода на первый год обращения была определена на конкурсе в размере 10.5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 10.78% годовых.

Mirax Group 3 февраля начнет road-show CLN. По предварительной информации, объем займа составит до \$100 млн, срок обращения - два года. Доходность CLN прогнозируется на уровне 9.5-9.8% годовых.

Мосэнерго планирует разместить первый выпуск своих облигаций "не ранее" конца февраля. ФСФР зарегистрировала первый и второй выпуски облигаций Мосэнерго объемом 5 млрд руб каждый. Срок обращения первого выпуска составляет 5 лет, второго - 10 лет.

Банк Зенит планирует начать размещение второго выпуска 3-летних облигаций на сумму 2 млрд руб 14 февраля.

Совет директоров Уральского завода прецизионных сплавов (УЗПС) утвердил решение о размещении дебютного 4-летнего выпуска облигаций на сумму 1.5 млрд руб.

Наблюдательный совет АКБ "СОЮЗ" утвердил решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций на сумму 2 млрд руб.

Рублёвые облигации

Продолжение на стр 2.

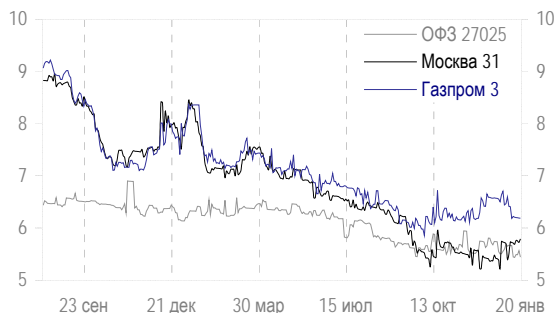
Валютные Облигации

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, %



На рынке в пятницу продолжилась фиксация прибыли на фоне высоких ставок на денежном рынке и роста курса доллара. Котировки большинства наиболее активно торговавшихся выпусков снизились в пределах 0.1-0.3% при средней активности торгов.

Сегодня вероятно продолжение коррекции на рынке. Ставки o/n выросли до 8-8.5% годовых, а курс доллара вырос практически на 14 копеек до 28.13-28.14 руб. При этом на начало нового месяца запланированы аукционы по размещению ОФЗ и Газпромбанка на 13 млрд руб, что выглядит достаточно ощутимым объемом для текущего объема уровня рублевой ликвидности.

Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



На этом фоне, на вторичном рынке пока все без перемен – наблюдаются точечные покупки во втором эшелоне и неагрессивный рост котировок в

ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



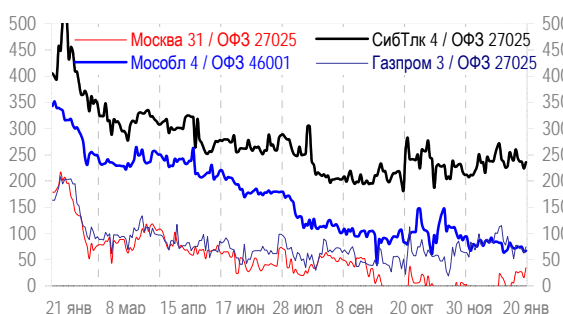
В 2006 году мы ожидаем дальнейшего снижения доходности длинных выпусков первого эшелона вслед за снижением доходности рынка евробондов. На этом фоне можно ожидать общее расширение спредов между эшелонами за счет большого предложения бумаг 2-3 эшелона на фоне роста стоимости фондирования для «рыночных»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

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



Спрэды EMBI+, б.п.



В пятницу вышла противоречивая статистика по экономике США, которая привела к высокой волатильности рынка US Trus к концу прошлой недели.

Так, рост ВВП США в 4 квартале 2005 г. неожиданно оказался заметно ниже ожиданий – вырос всего на 1.1% против ожидавшихся +2.8%. Но при этом, GDP Price Index вырос на 3% вместо ожидавшихся 2.7%. В итоге, доходность 10Y UST сначала упала до 4.47% годовых, среагировав на крайне слабый ВВП, а затем выросла до 4.54% годовых, отыгрывая высокий уровень GDP Price Index. Тем не менее, к концу дня доходность стабилизировалась на уровне закрытия предыдущего дня (4.52% годовых).

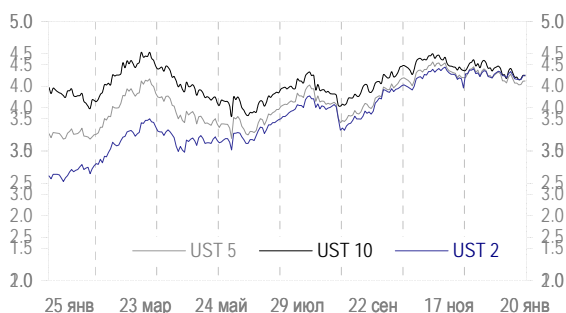
На этом фоне в пятницу суверенные еврооблигации РФ упали в пределах 1/8-1/4 п.п. Россия-30 упала 112.375, сузив спрэд при этом до 107 б.п.

Однако сегодня утром традиционный для последней недели спрэд в 110 б.п. восстановился на фоне снижения цены Россия-30 до 112.000-112.125 к обеду.

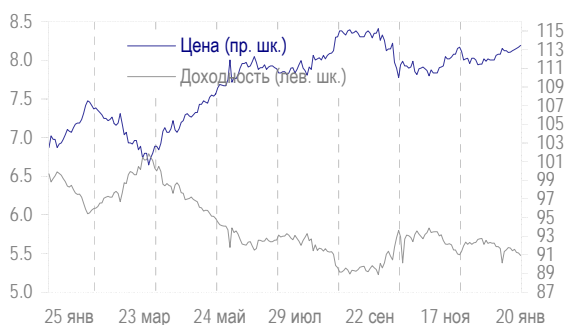
На фоне падения в пятницу суверенных евробондов, корпоративные выпуски тем не менее пользовались спросом и подросли в цене на 1/8-1/4 п.п.

Сегодня-завтра рынок будет пребывать в состоянии ожидания решения ФРС США по процентным ставкам. FOMC состоится завтра 31 января. Рынок ждет повышения на 25 б.п. до 4.50% годовых, однако интрига по поводу будущей процентной политики ФРС США заметно выросла после очень слабого ВВП США за 4 кв. 2005 г.

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 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.