

**Standard & Poor's** объявило о присвоении ОАО «Новатек» долгосрочного кредитного рейтинга «BB-», прогноз — «стабильный». Одновременно компании был присвоен рейтинг «ruAA-» по российской шкале.

**Fitch** повысило рейтинг дефолта эмитента российского банка Абсолют до "B" с "B-", долгосрочный рейтинг по национальной шкале - до "BBB (rus)" с "BBB- (rus)" с "BB+(rus)". Прогноз изменения рейтингов – “стабильный”. Краткосрочный рейтинг подтвержден на уровне "B", индивидуальный - "D", поддержки - "5".

**ООО "АЦБК-Инвест"** планирует в апреле разместить 3-й выпуск облигаций объемом 1.5 млрд руб под ставку купона не более 10% годовых.

**Строительный холдинг ЗАО "ЛенСпецСМУ"** планирует выпустить CLN на сумму \$100-150 млн. Кроме того, компания планирует в первом полугодии 2006 года выпуск облигаций второй серии на 1.5 млрд руб.

**Ставка пятого и шестого купонов по 2-му выпуску облигациям ООО "АЛЬФАФИНАНС"** утверждена в размере 2% годовых.

**Ставка пятого и шестого купонов по облигациям 4-го выпуска ОАО Внешторгбанк** утверждена в размере 6.5% годовых.

#### **Рублёвые облигации**

Продолжение на стр 2.

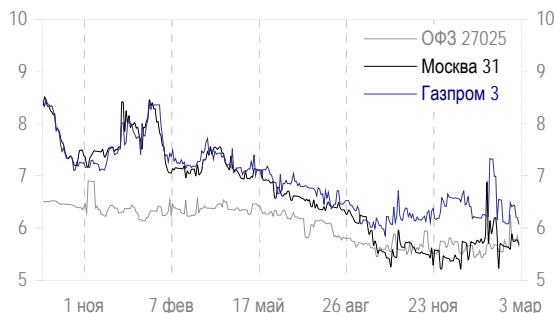
#### **Валютные Облигации**

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.

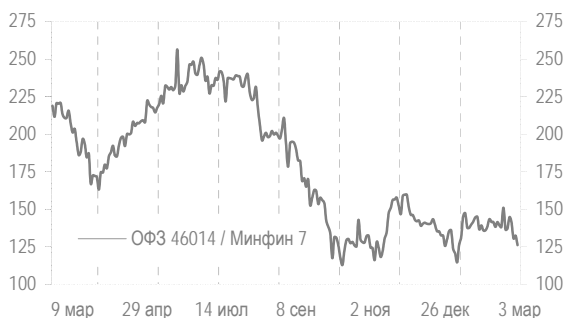
### Доходности индикативных облигаций, %



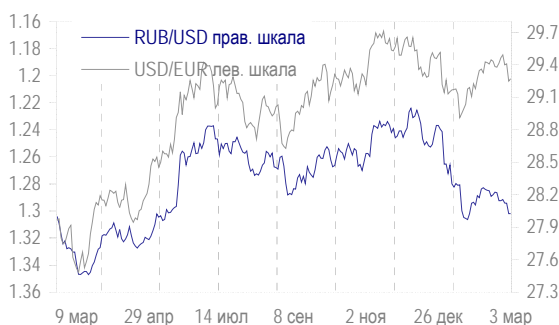
В пятницу на рынке продолжились покупки, что стало следствием низких ставок на денежном рынке и продолжающегося укрепления курса рубля. Хотя лидерами роста остаются длинные выпуски первого эшелона, инвесторы начали увеличивать дюрацию портфелей и за счет покупок длинных бумаг второго эшелона.

Судя по всему, ЦБ словесными интервенциями удалось снизить спекулятивное давление на курс доллара. Так, сегодня, несмотря на очередное ослабление курса доллара, на денежном рынке наблюдается небольшой рост ставок – о/п выросли до 2-3% годовых. Нежелание банков агрессивно избавлять от долларов в период налоговых выплат и активизации первичного рынка может привести к удорожанию фондирования для российских инвесторов, что должно несколько снизить темпы роста бумаг второго эшелона в краткосрочной перспективе. Покупки же бумаг первого эшелона, где в основном оперируют невосприимчивые к конъюнктуре денежного рынка нерезиденты и госбанки, могут продолжиться.

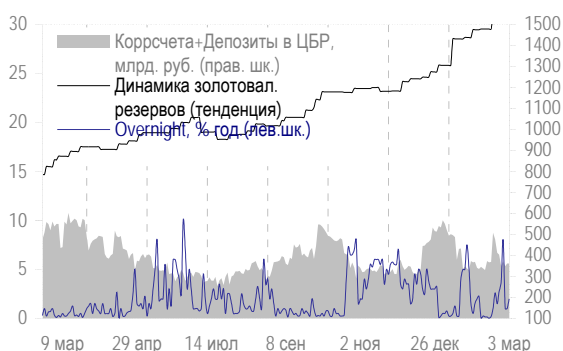
### Валютная премия рублевых облигаций, б.п.



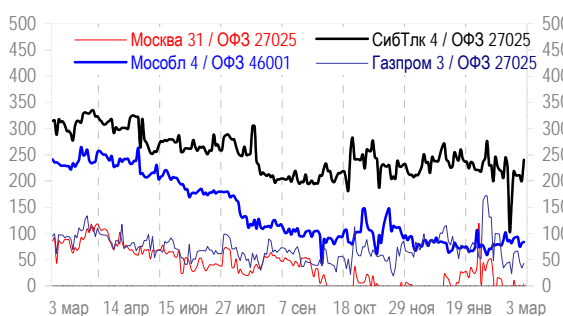
### Динамика курса RUB/USD и USD/EUR



### Ставки overnight и коррсчета банков в ЦБ



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



### ТОРГОВЫЕ ИДЕИ

*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 спрэдом к облигациям ФСК, обладая схожими показателями финансовой устойчивости.*

*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.



После сильного снижения доходности в середине прошлой недели, в пятницу доходность 10Y UST выросла на 3 б.п., несмотря на то, что статистика по экономике США была в пользу рынка облигаций. В частности, Industrial Production и Michigan Confidence оказались ниже прогнозов. Доходность 10Y UST достигла 4.67% годовых.

Суверенные еврооблигации РФ на этом фоне остались неизменными в цене, что позволило спреду сократиться на 2-3 б.п. Россия-30 сохранила уровень 111.000-111.125 (спред 112 б.п.).

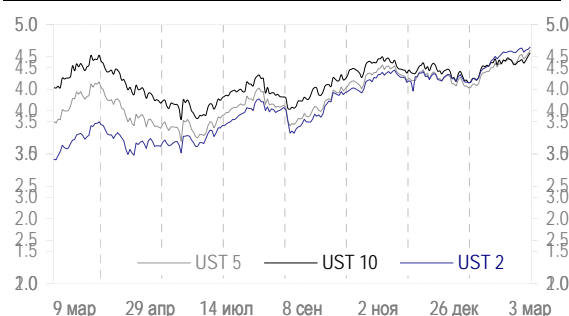
При этом активизировался спрос на корпоративные еврооблигации РФ, что позволило большинству бумаг этого сектора прибавить в цене 1/8-1/4 п.п.

Сегодня рынок еврооблигаций РФ в целом сохранил ценовые уровни пятницы на фоне стабильной доходности US Trus.

Инвесторы находятся в ожидании очередной порции статистики по США – завтра будут обнародованы данные по PPI за февраль 2006 г.

Одновременно, 28 марта состоится FOMC по поводу дальнейшей судьбы процентных ставок в США, что так же накладывает отпечаток на действия инвесторов.

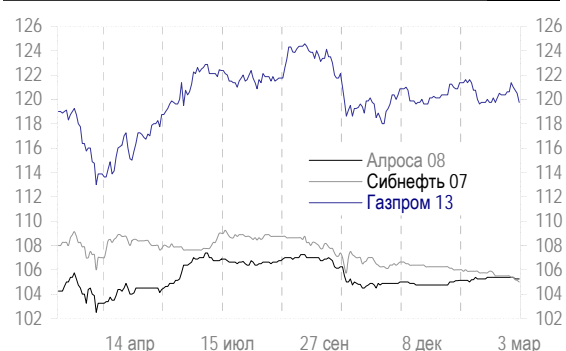
### Доходности US Treasuries, %



### 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**

<b>Клиентские продажи и торговля долговыми инструментами</b>	<b>Начальник управления</b>		
	Игорь Суханов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:sukhanov@mdmbank.com">sukhanov@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел продаж долговых инструментов</b>		<a href="mailto:bond_sales@mdmbank.com">bond_sales@mdmbank.com</a>
	Линаида Еремина	(+7 095) 363 55 83	<a href="mailto:leremina@mdmbank.com">leremina@mdmbank.com</a>
	Дмитрий Омельченко	(+7 095) 363 55 84	<a href="mailto:omelchenko2@mdmbank.com">omelchenko2@mdmbank.com</a>
	Наталья Ермолицкая	(+7 095) 960 22 56	<a href="mailto:ermolitskaya@mdmbank.com">ermolitskaya@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел торговли долговыми инструментами</b>		Reuters Code: MDMB
	Александр Никонов	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:nikonov@mdmbank.com">nikonov@mdmbank.com</a>
	Александр Зубков	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:alexZ@mdmbank.com">alexZ@mdmbank.com</a>
	Евгений Лысенко	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:lysenko@mdmbank.com">lysenko@mdmbank.com</a>
	<b>Отдел РЕПО</b>		
	Алексей Базаров	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:bazarov@mdmbank.com">bazarov@mdmbank.com</a>
	Наталья Храброва	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:hlabrova@mdmbank.com">hlabrova@mdmbank.com</a>
<b>Отдел кредитных исследований</b>	Виктор Моисеев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:Victor.Moiseev@mdmbank.com">Victor.Moiseev@mdmbank.com</a>
	Николай Богатый		<a href="mailto:Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com">Nikolay.Bogatyi@mdmbank.com</a>
<b>Анализ рынка облигаций</b>	Артур Аракелян	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:arakelyan@mdmbank.com">arakelyan@mdmbank.com</a>
	Денис Гусев	(+7 095) 795 25 21	<a href="mailto:gusevD@mdmbank.com">gusevD@mdmbank.com</a>

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.