

**29 марта 2005 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

|                                     |        | % Изм. |                              |           | % Изм. |
|-------------------------------------|--------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| 10-летние КО США, % от номинала     | 94.95  | -0.38% | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 27.82     | 0.39%  |
| 30-летние КО США, % от номинала     | 107.08 | -0.64% | Валютный курс, \$/евро       | 1.29      | -0.54% |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 52.74  | 0.55%  | PTC                          | 680.52    | -0.88% |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 53.60  | -1.56% | DJIA                         | 10 485.65 | 0.41%  |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 47.14  | 1.79%  | S&P 500                      | 1 174.28  | 0.24%  |

**Прогнозы по рынку:**
**Внешний долг РФ**

Внешнедолговой рынок был неликвидным из-за пасхальных каникул в ряде западных стран. Сегодня активность начнет постепенно восстанавливаться.

**Корпоративные рублевые облигации**

В настоящее время корпоративный рынок находится под давлением (1) ухудшения ликвидности – как в связи с большим объемом размещений, так и в результате приближения отчетной даты и (2) продолжающегося обесценения рубля. Негативное воздействие этих факторов сохранится до конца недели, способствуя продолжению продаж облигаций 2-3-его эшелонов.

**Новости и ключевые события:**
**Международные**

- ✓ Сегодня в США будет опубликован индекс потребительского доверия за март

**Российские**

- ✓ ПИТ-Инвестментс полностью разместило облигации объемом 1,5 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте на уровне 14,76% годовых
- ✓ Чувашия полностью разместила на внебиржевом рынке облигации объемом 750 млн руб
- ✓ Совет директоров МГТС принял решение о размещении облигаций 5 серии на 1,5 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

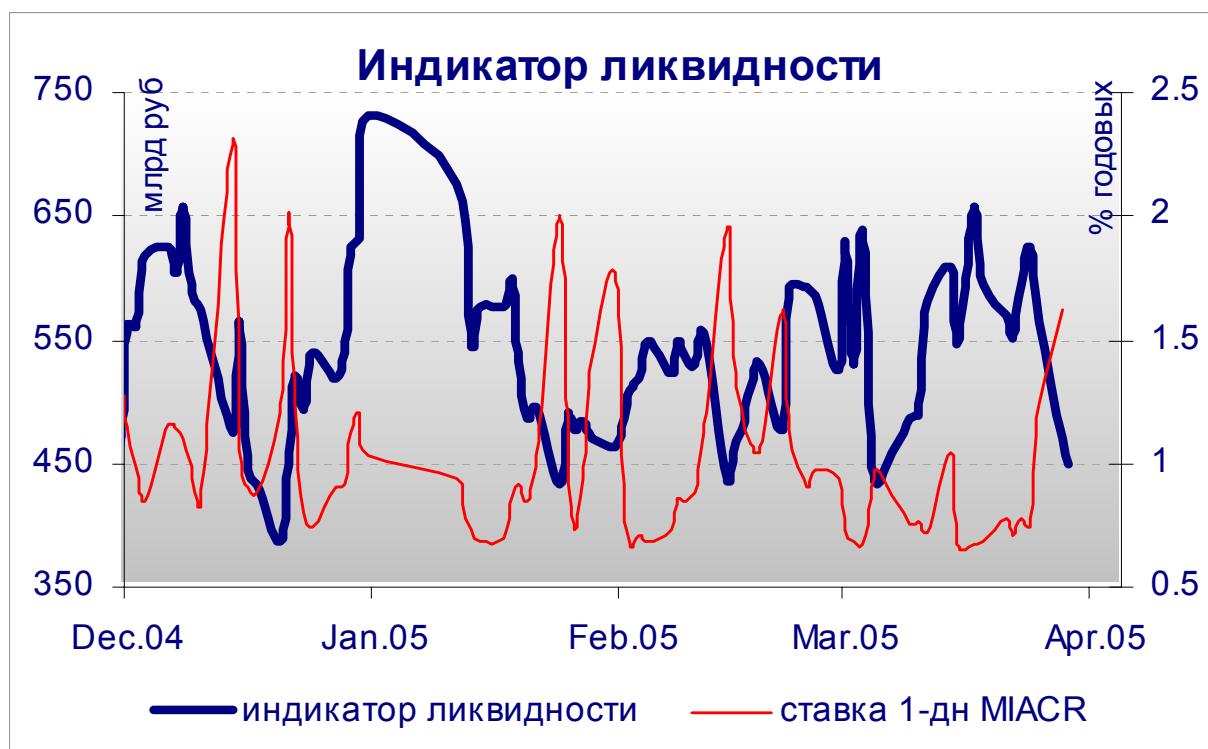
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**Исследовательский отдел:**
**Тел:** (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;  
**Тел:** (7 095) 780-47-24 Валентина Крылова (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

## Денежные потоки

| Валютный рынок                      |        |   |       |
|-------------------------------------|--------|---|-------|
| Курсы валют и объемы торгов         |        |   | Изм.  |
| Официальный курс доллара ЦБ         | 27.820 | ↑ | 0.39% |
| Курс доллара today                  | 27.829 | ↑ | 0.42% |
| Объем торгов today (ETC), млн \$    | 704    |   |       |
| Курс доллара tomorrow               | 27.827 | ↑ | 0.43% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 789    |   |       |
| Ставки по рублевым кредитам         |        |   | Пред  |
| MIACR на 1 день                     | 1.62   | ↑ | 1.24  |
| MIBID на 1 день                     | 0.86   | ↑ | 0.54  |
| MIBOR на 1 день                     | 1.86   | ↕ | 1.47  |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 165.9  |   | 197.5 |
| Остатки на корсчетах, млрд руб      | 257.1  | ↓ | 291.0 |

| Рынки рублевых облигаций             |       |   |               |
|--------------------------------------|-------|---|---------------|
| Рынок ГКО-ОФЗ                        |       |   | Пред          |
| Средневзвешенная доходность ОФЗ      | 5.28  | ↓ | 5.92          |
| Объем торгов, млн руб                | 310   | ↑ | 97            |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 291.0 | ↓ | 321.7         |
| Доразмещения Минфина, млн руб        | 0     |   | 0.0           |
| Рынок корпоративных облигаций        |       |   | Пред          |
| Объем торгов, млн руб                | 621   | ↑ | 382           |
| Объем сделок РЕПО                    | 1 434 | ↓ | 1 458         |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 9.27  | ↓ | 9.37          |
| Рынок субфедеральных облигаций       |       |   | Пред          |
| Объем торгов, млн руб                | 318.8 | ↑ | 176.8         |
| Денежные потоки сегодня              |       |   | млн руб       |
| Размещение корпоративных облигаций   |       |   | -5 250        |
| Выплаты по корпоративным облигациям  |       |   | 10            |
| Сальдо операций ЦБ с банками         |       |   | 27 400        |
| <b>ИТОГО</b>                         |       |   | <b>22 160</b> |



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

**ПИТ-Инвестментс полностью разместило облигации на 1,5 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте на уровне 14,76% годовых**

Спрос на аукционе превысил 1,8 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 14,25% годовых. Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп бумаг по номиналу.

**Чувашия полностью разместила на внебиржевом рынке облигации объемом 750 млн руб**

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона установлена на весь срок в размере 12,33% годовых.

Главный андеррайтер и платежный агент займа: Росбанк. В синдикат по размещению облигаций вошли ИГ "Регион", НОМОС-банк, банк "Зенит".

**Совет директоров МГТС принял решение о размещении облигаций 5 серии на 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Погашение облигаций осуществляется частями – по 20% каждые полгода, начиная с даты выплаты 6-го купона.

Организаторы выпуска: ВТБ, МБРР, Райффайзенбанк Австрия. Андеррайтер и платежный агент: МБРР.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- Банк "Зенит" в рамках оферты выкупил 45,5% своего трехлетнего выпуска облигаций объемом 1 млрд руб на сумму 455 млн руб
- ТНК погасила облигации 4-го выпуска объемом 3 млрд руб. и выплатила по ним последний купон в размере 180,5 млн руб
- Москва выплатила 9-ый купон в размере 20,9 млн руб по облигациям 28-го выпуска
- Корпорация "Иркут" погасила облигации 1-го выпуска объемом 600 млн руб и выплатила последний купон в размере 23,9 млн руб

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке негосударственных рублевых займов возобновилось снижение цен, сосредоточенное преимущественно в облигациях Москвы, 2-го и 3-го эшелонов. Причиной снижения цен является как ухудшение ликвидности, вызванное большим объемом размещений и влиянием фактора конца квартала, так и продолжающаяся девальвация рубля.

В частности, в рамках подготовки к предстоящим аукционам заметное снижение цен, подкрепленное высокой активностью, было зафиксировано по облигациям МосОбл-4 (-0,5%), а также в сегменте бумаг металлургических и машиностроительных компаний 2-го эшелона (ТМК-1, ТМХ, ТВЗ). Напомним, что правительство Московской области планирует 5 апреля предложить рынку рекордный по объему 5-ый выпуск (на 12 млрд руб). Кроме того, на этой неделе состоится размещение 2-го займа ТМК на 3 млрд руб. Порядка 16% биржевого оборота пришлось на НКНХ-3 (-0,25%) в связи с подготовкой к размещению 4-го выпуска эмитента 4 апреля (объем эмиссии – 1,5 млрд руб). Также в 10-ку лидеров с точки зрения объема торгов вошли облигации ГТ ТЭЦ-Энерго, 3-ий выпуск которого также запланирован к размещению в апреле.

В то же время, поскольку западные рынки были закрыты в связи с празднованием Пасхи, – активность в секторе бумаг 1-го эшелона и «телекомах» заметно сократилась. Суммарная доля этих секторов в биржевом обороте не превышала вчера 20%.

До конца недели продажи на вторичных торгах продолжатся, размещение бумаг, запланированных на период до конца марта – будет проходить с премией порядка 70-100 б.п.

**Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

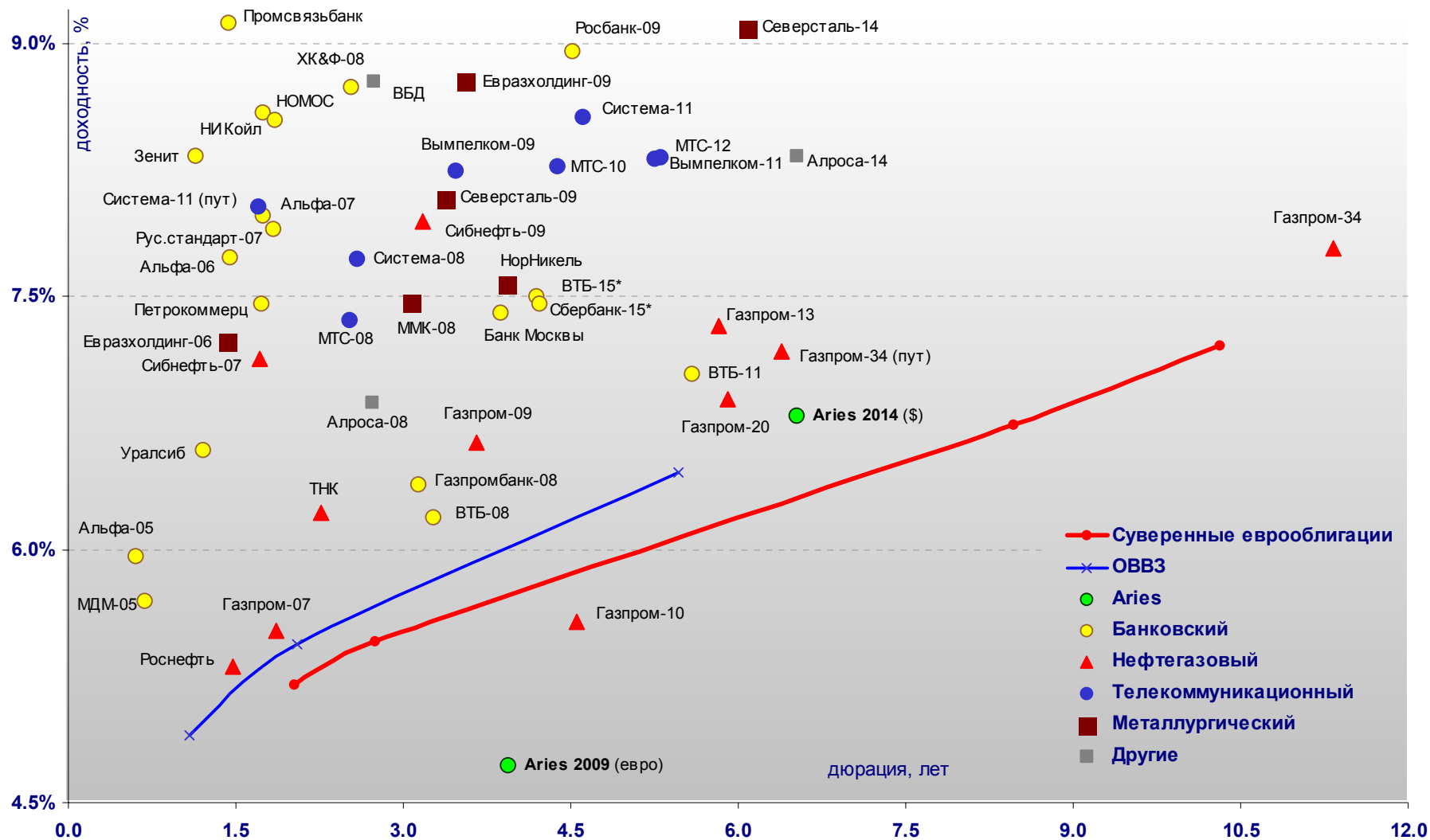
| Эмитент      | Объем в обращении, млн руб | Дата погашения | Дюрация до погашения | Дата оферты | Дюрация до оферты | Ставка купона | Дата очередного купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Дох-ть к оферте, % | Дох-ть к погашению, % | Оборот, млн руб |
|--------------|----------------------------|----------------|----------------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|--------------------|-----------------------|-----------------|
| РЖД-1        | 4 000                      | 07.12.05       | 0.68                 | --          | --                | 6.59%         | 08.06.05               | 100.71       | -0.30             | --                 | 5.60                  | 12.09           |
| АМТЕЛ1       | 1 200                      | 15.11.07       | --                   | 22.11.05    | 0.61              | 12.50%        | 19.05.05               | 100.83       | -0.41             | 11.37              | --                    | 41.28           |
| ГТ-ТЭЦ-2     | 1 500                      | 22.06.06       | 1.15                 | --          | --                | 12.50%        | 23.06.05               | 99.89        | -0.02             | --                 | 12.95                 | 14.66           |
| НКНХ-03      | 2 000                      | 01.09.07       | --                   | 01.09.05    | 0.42              | 9.50%         | 01.06.05               | 100.75       | -0.25             | 7.92               | --                    | 100.75          |
| НОРТГАЗ      | 2 100                      | 09.11.05       | 0.58                 | --          | --                | 16.00%        | 11.05.05               | 101.00       | -1.26             | --                 | 14.67                 | 73.84           |
| СеверСт-АВТО | 1 500                      | 21.01.10       | --                   | 25.01.07    | 1.68              | 11.25%        | 28.07.05               | 102.75       | 0.00              | 9.79               | --                    | 20.62           |
| СлавИнвБанк  | 500                        | 19.04.06       | --                   | 25.04.05    | 0.06              | 9.90%         | 20.04.05               | 99.90        | -0.10             | 11.61              | --                    | 19.98           |
| ТМК          | 2 000                      | 20.10.06       | --                   | 20.04.05    | 0.06              | 14.00%        | 20.04.05               | 100.36       | -0.09             | 8.07               | --                    | 16.11           |
| ЮгТранзит    | 600                        | 19.06.07       | --                   | 20.12.05    | 0.70              | 16.04%        | 21.06.05               | 102.34       | 0.04              | 15.43              | --                    | 12.08           |
| ЦентрТел-4   | 5 622                      | 21.08.09       | 3.43                 | 16.11.06    | 1.50              | 13.80%        | 18.08.05               | 106.39       | -0.20             | 9.73               | 12.24                 | 21.87           |

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4, 5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком-1, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ГлавМоссстрой, ИТЕРА, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 2. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

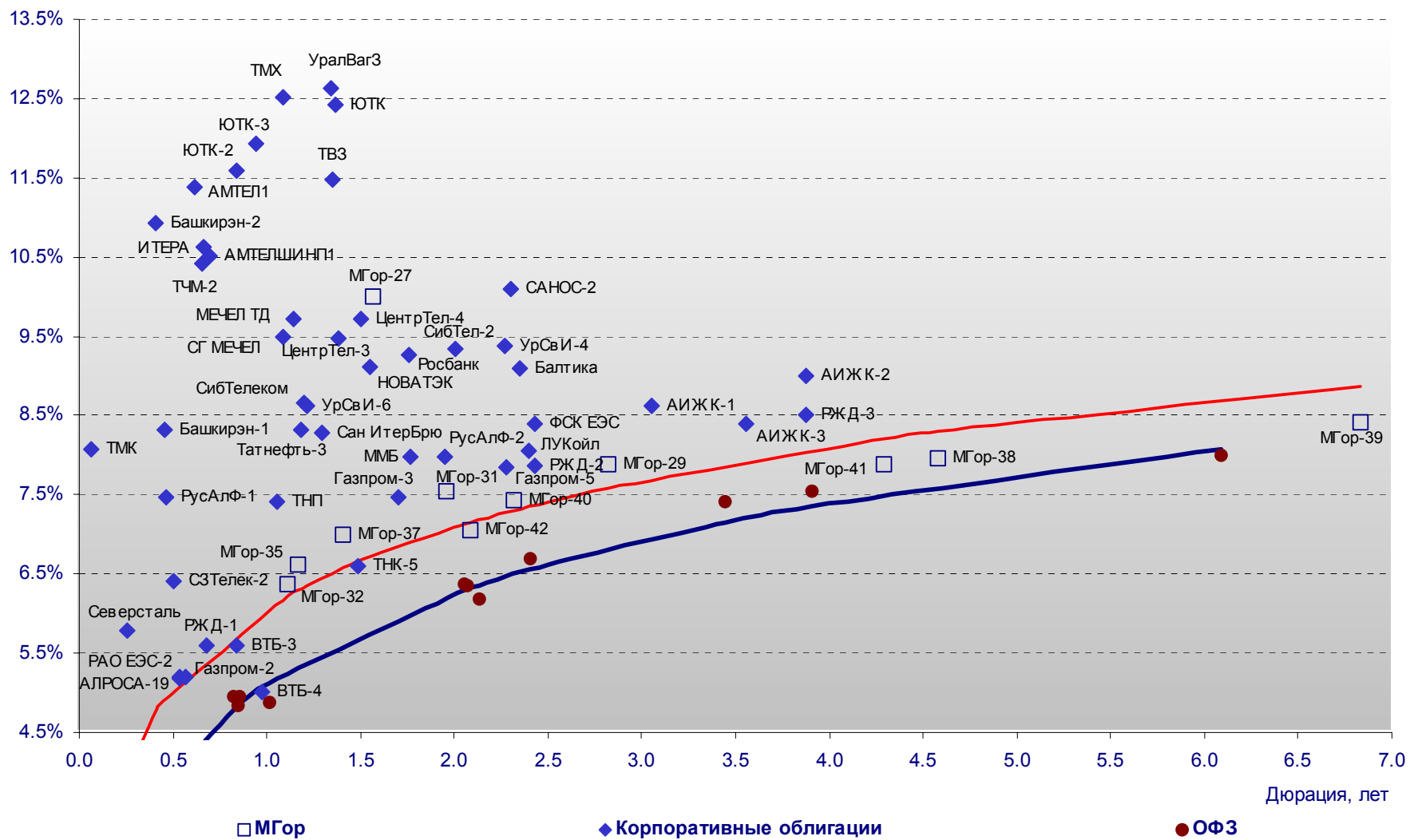
**Илл. 3. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

| Бумага    | Погашение | Дюрация, лет | М Дюрация | Цена   | Прирост | Дох-ть к погашению | Текущая дох-ть | Объем сделок, млн.руб. | Индикатор ликвидности | Ставка купона, % | НКД, руб | Дата ближайшего купона |
|-----------|-----------|--------------|-----------|--------|---------|--------------------|----------------|------------------------|-----------------------|------------------|----------|------------------------|
| ОБР 04001 | 15.07.05  | 0.30         | 0.30      | 98.89  | 0.07%   | 3.79%              |                |                        | 9.89                  |                  |          |                        |
| ОФЗ 27021 | 20.04.05  | 0.06         | 0.06      | 100.70 | -0.16%  | 0.90%              | 11.92%         |                        | 1.51                  | 0.74             | 12.00    | 20.04.05               |
| ОФЗ 27023 | 20.07.05  | 0.31         | 0.30      |        |         |                    | 7.39%          |                        |                       | 1.46             | 7.50     | 20.04.05               |
| ОФЗ 27018 | 14.09.05  | 0.46         | 0.44      | 103.66 | 0.15%   | 4.09%              | 11.58%         |                        | 46.65                 | 2.08             | 12.00    | 15.06.05               |
| ОФЗ 27022 | 15.02.06  | 0.86         | 0.82      |        |         |                    | 7.79%          |                        |                       | 1.02             | 8.00     | 18.05.05               |
| ОФЗ 27024 | 19.04.06  | 1.01         | 0.97      |        |         |                    | 7.31%          |                        |                       | 0.21             | 7.50     | 20.04.05               |
| ОФЗ 45002 | 02.08.06  | 0.82         | 0.78      |        |         |                    | 9.60%          |                        |                       | 0.52             | 10.00    | 03.08.05               |
| ОФЗ 45001 | 15.11.06  | 0.85         | 0.81      |        |         |                    | 9.57%          |                        |                       | 4.31             | 10.00    | 18.05.05               |
| ОФЗ 27025 | 13.06.07  | 2.06         | 1.93      |        |         |                    | 7.39%          |                        |                       | 0.80             | 7.50     | 15.06.05               |
| ОФЗ 27019 | 18.07.07  | 2.07         | 1.95      |        |         |                    | 11.06%         |                        |                       | 1.38             | 12.00    | 20.07.05               |
| ОФЗ 27020 | 08.08.07  | 2.13         | 2.01      |        |         |                    | 10.99%         |                        |                       | 1.55             | 12.00    | 10.08.05               |
| ОФЗ 25058 | 30.04.08  | 2.83         | 2.64      | 97.68  | -0.07%  | 7.33%              | 6.45%          |                        | 29.31                 | 23.26            | 6.30     | 04.05.05               |
| ОФЗ 46001 | 10.09.08  | 2.41         | 2.26      |        |         |                    | 9.22%          |                        |                       | 4.21             | 10.00    | 15.06.05               |
| ОФЗ 27026 | 11.03.09  | 3.44         | 3.21      |        |         |                    | 8.03%          |                        |                       | 3.71             | 8.00     | 15.06.05               |
| ОФЗ 25057 | 20.01.10  | 4.19         | 3.89      |        |         |                    | 7.46%          |                        |                       | 14.15            | 7.40     | 27.04.05               |
| ОФЗ 46003 | 14.07.10  | 3.91         | 3.63      |        |         |                    | 9.06%          |                        |                       | 9.60             | 10.00    | 20.07.05               |
| ОФЗ 46002 | 08.08.12  | 5.05         | 4.68      |        |         |                    | 10.26%         |                        |                       | 8.49             | 11.00    | 17.08.05               |
| ОФЗ 26198 | 02.11.12  | 6.08         | 5.64      |        |         |                    | 6.70%          |                        |                       | 0.18             | 6.00     | 04.11.04               |
| ОФЗ 46017 | 03.08.16  | 8.02         | 7.40      | 97.00  | -0.14%  | 8.41%              | 9.79%          |                        | 221.75                | 5.67             | 9.50     | 18.05.05               |
| ОФЗ 46014 | 29.08.18  | 6.09         | 5.64      |        |         |                    | 9.61%          |                        |                       | 15.83            | 10.00    | 05.09.05               |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - Валютная доходность рассчитывается на основе прогнозного курса рубля 28,7 руб/\$на конец 2005 года
- \*\* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

#### Илл. 4. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|                                                     |                                                                                                                |
|-----------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Департамент рынка капиталов                         | Сергей Родионов, Директор Департамента<br>(7 095) 745-7896                                                     |
| Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью | Олег Белов, начальник Управления<br>(7 095) 785-7403                                                           |
| Организация новых выпусков                          | Артур Сарибеков<br>(7 095) 786-4897<br>Ольга Гороховская<br>(7 095) 786-4877                                   |
| Торговые операции                                   | Игорь Панков<br>(7 095) 786-4892<br>Кирилл Пестов<br>(7 095) 785-7409<br>Константин Зайцев<br>(7-095) 785-7408 |
| Операции РЕПО и финансирование                      | Олег Артеменко<br>(7 095) 785-7405                                                                             |
| Управление производных инструментов                 | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 095) 792-5844                                                          |
| Управление валютно-финансовых операций              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 095) 788-6497                                                       |
| Аналитический отдел                                 | Андрей Богданов, начальник отдела<br>(7 095) 795-3613                                                          |
| Корпоративные облигации, новости                    | Екатерина Леонова<br>(7 095) 785-9678                                                                          |
| Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций                        | Валентина Крылова<br>(7 095) 780-47-24                                                                         |
| Адрес                                               | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078                                                        |
| Alfa Securities (Лондон)                            | Максим Шашенков<br>(4420) 7588-8400                                                                            |
| Отдел международных продаж                          | City Tower, 40 Basinghall Street<br>London, EC2V 5DE                                                           |
| Телефон                                             |                                                                                                                |
| Адрес                                               |                                                                                                                |

**© Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.