

2 марта 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

| | | % Изм. | | | % Изм. |
|-------------------------------------|--------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| 10-летние КО США, % от номинала | 98.97 | 0.06% | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 27.75 | 0.16% |
| 30-летние КО США, % от номинала | 109.81 | 0.07% | Валютный курс, \$/евро | 1.32 | -0.30% |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл | 50.44 | 0.20% | PTC | 714.10 | -0.32% |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 49.64 | 0.26% | DJIA | 10 830.00 | 0.59% |
| Цена на нефть Urals, \$/брл | 45.77 | 0.13% | S&P 500 | 1 210.41 | 0.57% |

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня будет происходить консолидация котировок еврооблигаций РФ на текущих уровнях. Увеличение волатильности на мировом рынке долга может произойти лишь как реакция на выступление Главы ФРС США.

Рублевые облигации

Сегодня внимание и денежные средства инвесторов будут отвлечены на рынок госдолга, где состоится размещение ОФЗ на 9,7 млрд руб. Учитывая, что на предыдущем аукционе Минфин дал существенную премию ко вторичному рынку, мы ожидаем высокого спроса со стороны рыночных инвесторов при сегодняшнем размещении.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня Глава ФРС США Алан Гринспен выступит перед Бюджетным комитетом
- ✓ Греция на этой неделе планирует выпустить 30-летние еврооблигации объемом 3-5 млрд евро

Российские

- ✓ Промсвязьбанк доразместил облигации на \$100 млн со сроком погашения в октябре 2006 г
- ✓ Илим Палп привлек синдицированный кредит объемом \$50 млн
- ✓ Абсолют-банк планирует привлечь в 2005 г синдицированные кредиты на сумму порядка \$50 млн
- ✓ Банк "Русский Стандарт" полностью разместил 4-ый выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,19% годовых
- ✓ ООО "Пятерочка Финанс" приняло решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Екатеринбургская электросетевая компания" принял решение о выпуске облигаций объемом 500 млн 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 | 27.745 | ↑ | 0.16% |
| Курс доллара today | 27.705 | ↑ | 0.03% |
| Объем торгов today (ETC), млн \$ | 594 | | |
| Курс доллара tomorrow | 27.690 | ↑ | 0.00% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 898 | | |
| Курс евро today | 36.557 | ↓ | -0.49% |
| Объем торгов today (ETC), млн € | 7 | | |

Денежный рынок
Ставки по рублевым кредитам

| | | | Пред |
|-------------------------------------|-------|---|-------|
| MIACR на 1 день | 0.73 | ↓ | 0.94 |
| MIBID на 1 день | 0.49 | ↓ | 0.54 |
| MIBOR на 1 день | 1.33 | ↓ | 1.42 |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 189.0 | ↓ | 218.5 |
| Остатки на корсчетах, млрд руб | 348.3 | ↑ | 342.8 |

Рынки рублевых облигаций
Рынок ГКО-ОФЗ

| | | | Пред |
|--------------------------------------|-------|---|-------|
| Средневзвешенная доходность ОФЗ | 7.14 | ↑ | 6.94 |
| Объем торгов, млн руб | 340 | ↑ | 268 |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 342.8 | ↑ | 297.8 |
| Доразмещения Минфина, млн руб | 0 | | 0.0 |

Рынок корпоративных облигаций

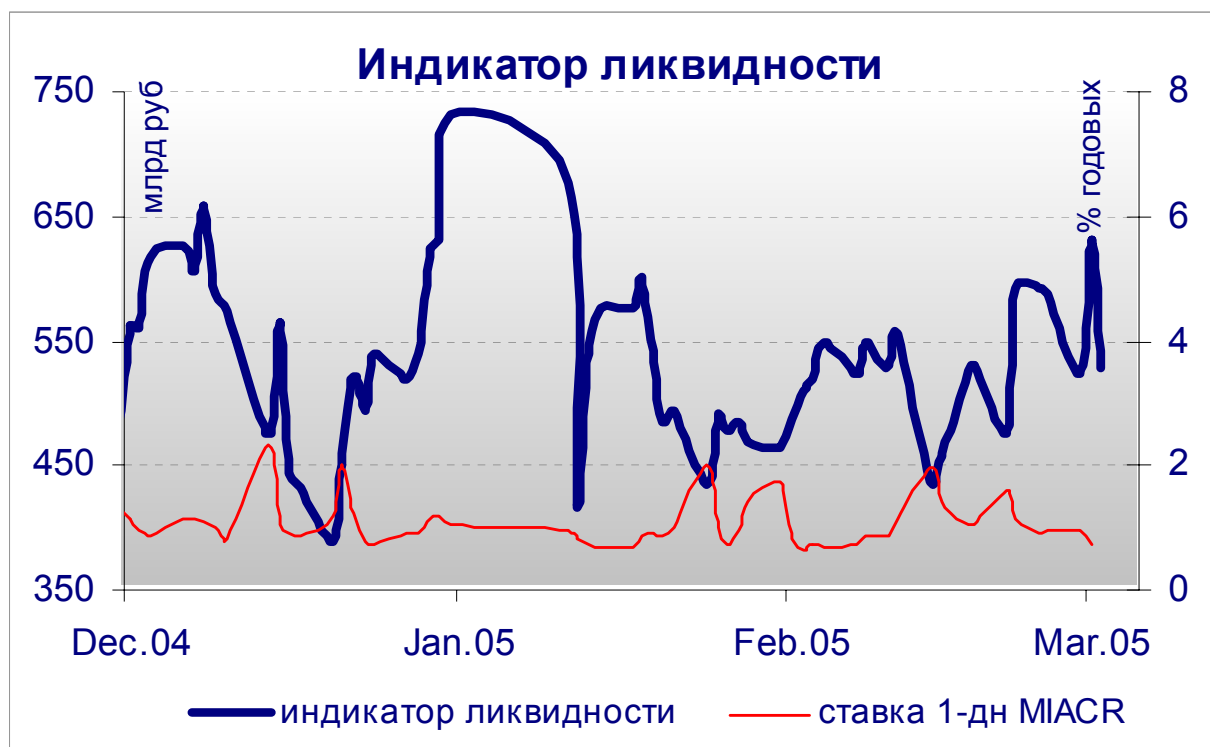
| | | | Пред |
|--------------------------------------|-------|---|------|
| Объем торгов, млн руб | 590 | ↓ | 906 |
| Объем сделок РЕПО | 1 207 | ↕ | 949 |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 9.00 | ↕ | 9.08 |

Рынок субфедеральных облигаций

| | | | Пред |
|-----------------------|-------|---|-------|
| Объем торгов, млн руб | 1 | ↑ | 592.1 |
| | 017.5 | | |

Денежные потоки сегодня

| | млн руб |
|--------------------------------------|----------------|
| Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР | -9 795 |
| Выплаты по корпоративным облигациям | 154 |
| Выплаты по субфедеральным облигациям | 109 |
| Сальдо операций ЦБ с банками | -7 900 |
| ИТОГО | -17 432 |



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Греция на этой неделе планирует выпустить 30-летние еврооблигации объемом 3-5 млрд евро

По всей видимости, исключительно успешное размещение 50-летних облигаций Франции - когда при объеме выпуска 6 млрд евро спрос достиг 19 млрд евро - положило начало череде подобных аукционов. В ближайшие месяцы аналогичные шаги можно ожидать от Германии и Италии, которые, скорее всего, предпочтут финансировать дефицит бюджета размещением длинных выпусков. В настоящий момент на мировом рынке долга наблюдается острый дефицит долгосрочных инструментов (США перестали выпускать 30-летние КО еще в 2001 г), который, скорее всего, будет восполнен европейскими странами.

Данная тенденция способна усилить давление на доллар, так как крупные пенсионные фонды, остро нуждающиеся в длинных инструментах, будут активно участвовать в аукционах, высвобождая средства из долларовых активов. В частности, 22 февраля за день до аукциона 50-летних облигаций Франции доллар претерпел одно из наиболее сильных падений к евро, снизившись на 1,5% при отсутствии значимых макроэкономических новостей.

Промсвязьбанк доразместил облигации на \$100 млн со сроком погашения в октябре 2006 г

Цена доразмещения составила 102,50% от номинала, что соответствует доходности к погашению в размере 8,88% годовых. Таким образом, премия ко вторичному рынку составила 8 б.п. Облигации обладают рейтингом Moody's - на уровне B1, S&P - B-, Fitch - на уровне B.

Илим Палп привлек синдицированный кредит объемом \$50 млн

BNP Paribas выступил уполномоченным организатором и андеррайтером кредита. Срок кредита – 37 месяцев. Ставка составляет LIBOR+3,75% годовых.

Средства по кредиту будут направлены на реализацию инвестиционной программы "Илим Палп" и рефинансирование текущей задолженности.

Абсолют-банк планирует привлечь в 2005 г синдицированные кредиты на сумму порядка \$50 млн

В частности, в июне 2005 г планируется привлечь кредит в объеме \$20-25 млн, а в конце года – в объеме \$30 млн. первый кредит планируется привлечь сроком на 1 год с возможностью пролонгации еще на год.

В следующем году Абсолют-банк планирует осуществить дебютный выпуск еврооблигаций в объеме \$100 млн. От выпуска рублевых облигаций Абсолют-банк пока отказывается.

Банк "Русский Стандарт" полностью разместил 4-ый выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,19% годовых

Спрос на аукционе превысил 4,4 млрд руб. Выпуск был размещен полностью в ходе аукциона. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса на ФБ ММВБ в размере 8,99% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

ООО "Пятерочка Финанс" приняло решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет. Размещение пройдет на ФБ ММВБ по номиналу. Предусмотрена возможность досрочного погашения облигаций по требованию их владельцев.

"Пятерочка" – крупнейшая российская сеть универсамов экономического класса. Планируемый объем продаж в целом по сети в 2004 г должен достичь \$1,4 млрд.

Совет директоров ОАО "Екатеринбургская электросетевая компания" принял решение о выпуске облигаций объемом 500 млн руб

Размещение пройдет на ММВБ по номиналу. Погашение облигаций осуществляется частями в следующие сроки: через 2 года с даты начала размещения погашается 20% номинальной стоимости выпуска; оставшиеся 80% погашаются через 3 года с даты начала размещения.

Организатор, андеррайтер и платежный агент выпуска: Росбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ООО "Адамант-Финанс" объемом 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 02 облигаций ООО "ПИТ Инвестментс" объемом 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ООО "Волшебный край" на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ОАО "Салаватстекло" на 750 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ЗАО "Пересвет-инвест" на 200 млн руб
- ОАО "Парнас-М" установило ставку 9-12 купонов по облигациям в размере 12,75% годовых
- ООО "Елисеев Палас Отель" установило ставку 3-4-го купонов по облигациям 1-го выпуска в размере 14,5% годовых
- Москомзайм в период 22-25 февраля выкупил облигации МГор-28 на вторичном рынке в объеме 10 млн руб по номиналу
- Хабаровский край выплатил 6-ой купон по облигациям 2003 г в размере 9,9 млн руб
- Москва выплатила 6-ой купон по облигациям 33-го выпуска в размере 93,9 млн руб и 5-ый купон по облигациям 34-го выпуска в размере 98,4 млн руб

Внешний долг РФ

Укрепление котировок еврооблигаций РФ в ходе утренних торгов носило непродолжительный характер. Вскоре на российском внешнедолговом рынке возобновилось снижение цен вслед за КО США. Опубликованные макроэкономические индикаторы США носили благоприятный для долгового рынка характер, что позволило облигациям компенсировать часть предыдущего падения. Снижение котировок российских еврооблигаций по итогам дня составило 0,4-0,6%, тогда как цена наиболее ликвидной Россия-30 не изменилась. Так как падение цен российского долга происходило более медленными темпами, чем по КО США, то спреды еврооблигаций РФ сократились на 4-10 б.п., до исторического минимума 191 б.п. по Россия-30.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность в секторе корпоративных облигаций вчера несколько сократилась: биржевой оборот снизился с 900 млн руб накануне до 590 млн руб. Из выпусков, вторичные торги которыми стартовали 28 февраля, активность на фоне ценового роста сохранилась в ФСК ЕЭС (+0,44%), а также в ИТЕРЕ и ТМХ (+0,2-0,25%). Спрос, неиспользованный при размещении 4-го выпуска банка Русский Стандарт способствовал 0,5%-ному ценовому росту во 2-ом выпуске эмитента, наиболее близкому по дюрации к размещаемому. В результате доходность РусСтанд-2 снизилась до 9,15% годовых. Таким образом, доходность нового выпуска была установлена на уровне вторичного рынка, размещение прошло без премии. На наш взгляд, данный уровень доходности является необоснованно низким для первичного размещения эмитента, учитывая вероятное ухудшение рыночной конъюнктуры до момента выхода бумаг на вторичный рынок.

Вчера Парнас-М определило ставку купона на следующий год на уровне 12,75% годовых, что соответствует предыдущему значению ставки. Таким образом, доходность выпуска к погашению в настоящий момент составляет 13,23% годовых, что является привлекательным уровнем для покупки.

Сегодня внимание и денежные средства инвесторов могут быть отвлечены на рынок госдолга, где состоится аукцион по размещению доп. транша ОФЗ 25058 (на 6 млрд руб) и доразмещение ОФЗ 46017 (на 3,8 млрд руб). Учитывая, что на предыдущем аукционе Минфин дал существенную премию ко вторичному рынку (в размере порядка 25 б.п.), мы ожидаем высокого спроса со стороны рыночных инвесторов при сегодняшнем размещении.

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

| Эмитент | Объем в обращениях, млн руб | Дата погашения | Дюрация до погашения | Дата оферты | Дюрация до оферты | Ставка купона | Дата очередного купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Доход к оферте, % | Доход к погашению, % | Оборот, млн руб |
|------------|-----------------------------------|-------------------|-------------------------|----------------|-------------------------|------------------|------------------------------|-----------------|----------------------|----------------------|----------------------------|--------------------|
| Газпром-5 | 5 000 | 09.10.07 | 2.35 | -- | -- | 7.58% | 12.04.05 | 100.31 | 0.02 | -- | 7.58 | 24.02 |
| ФСК ЕЭС | 5 000 | 18.12.07 | 2.51 | -- | -- | 8.80% | 21.06.05 | 102.81 | 0.44 | -- | 7.81 | 35.98 |
| ГТ-ТЭЦ-2 | 1 500 | 22.06.06 | 1.22 | -- | -- | 12.50% | 23.06.05 | 100.00 | 0.06 | -- | 12.85 | 34.53 |
| КрВосток | 1 500 | 25.02.07 | 1.83 | 24.02.06 | 0.96 | 11.50% | 26.08.05 | 100.13 | 0.05 | 11.67 | 11.75 | 21.47 |
| Ленэнерго | 3 000 | 19.04.07 | 1.90 | -- | -- | 10.25% | 21.04.05 | 99.84 | -0.16 | -- | 10.59 | 15.90 |
| Парнас-М | 500 | 15.03.06 | 0.96 | 16.03.05 | 0.04 | 12.75% | 16.03.05 | 100.12 | 0.07 | 10.02 | 13.23 | 18.58 |
| ТатфондБ-2 | 1 000 | 26.04.06 | 1.07 | 27.04.05 | 0.16 | 13.25% | 27.04.05 | 100.00 | 0.00 | 13.37 | 12.40 | 36.82 |
| ТНП | 1 000 | 10.05.06 | 1.13 | -- | -- | 8.90% | 11.05.05 | 101.73 | 0.03 | -- | 7.48 | 26.02 |
| УрСви-6 | 3 000 | 18.07.06 | 1.29 | -- | -- | 14.25% | 19.07.05 | 107.75 | 0.01 | -- | 8.35 | 17.47 |
| ЮТК | 1 500 | 14.09.06 | 1.35 | -- | -- | 14.24% | 17.03.05 | 103.04 | -0.02 | -- | 12.37 | 21.91 |

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, ГлавМосстрой, ИТЕРА, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

| | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,% | Дох-ть к погашению | Текущая дох-ть | Спред по дюрации | Изм спред а | Z-спред | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|--------------------|----------------|------------------|--------------|---------|------|--------------------|--------|----------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | | |
| Евро-05 | 24.07.05 | 0.39 | 24.07.05 | 8.750% | 102.250 | 0.00% | 2.9% | 8.6% | -2 | -6.9 | -25 | 0.04 | 2969 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| Евро-07 | 26.06.07 | 2.10 | 26.06.05 | 10.000% | 112.063 | 0.00% | 4.4% | 8.9% | 82 | -7.8 | 49 | 0.23 | 2400 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| Евро-10 | 31.03.10 | 2.74 | 31.03.05 | 8.250% | 109.313 | -0.51% | 4.9% | 7.5% | 115 | 10.3 | 58 | 0.29 | 2940 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| Евро-18 | 24.07.18 | 8.24 | 24.07.05 | 11.000% | 143.250 | -0.39% | 6.2% | 7.7% | 183 | -5.9 | 147 | 1.15 | 3467 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| Евро-28 | 24.06.28 | 10.64 | 24.06.05 | 12.750% | 169.625 | -0.59% | 6.8% | 7.5% | 229 | -4.3 | 154 | 1.77 | 2500 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| Евро-30 | 31.03.30 | 8.45 | 31.03.05 | 5.000% | 105.063 | -0.06% | 6.3% | 4.8% | 191 | -9.9 | 185 | 0.85 | 19126 | USD | BBB-/Baa3/BBB- |
| ОВВЗ | | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин 5 | 14.05.08 | 3.01 | 14.05.05 | 3.000% | 93.250 | -0.07% | 5.4% | 3.2% | 158 | -6.4 | 68 | 0.61 | 2707 | USD | BB+/Ba2/NA |
| Минфин 6 | 14.05.06 | 1.16 | 14.05.05 | 3.000% | 98.438 | 0.00% | 4.4% | 3.0% | 111 | -4.5 | -44 | 0.33 | 1750 | USD | BB+/Ba1/NA |
| Минфин 7 | 14.05.11 | 5.55 | 14.05.05 | 3.000% | 85.313 | -0.65% | 5.9% | 3.5% | 180 | 1.4 | 106 | 0.80 | 1750 | USD | BB+/Ba1/NA |
| Минфин 8 | 14.11.07 | 2.13 | 14.05.05 | 3.000% | 95.750 | -0.07% | 5.1% | 3.1% | 144 | -3.8 | 123 | 0.20 | 1322 | USD | BB+/Ba2/NA |
| Aries | | | | | | | | | | | | | | | |
| Aries 2007 | 25.10.07 | | 25.04.05 | 5.449% | 105.625 | 0.00% | | 5.2% | | | | | 2000 | EUR | BBB-/Ba2/NA |
| Aries 2009 | 25.10.09 | 4.02 | 25.10.05 | 7.750% | 113.375 | 0.00% | 4.5% | 6.8% | 156 | -0.3 | | 0.45 | 1000 | EUR | BBB-/Ba2/NA |
| Aries 2014 | 25.10.14 | 6.66 | 25.04.05 | 9.600% | 124.000 | 0.00% | 6.2% | 7.7% | 203 | -10.9 | 162 | 0.82 | 2436 | USD | BBB-/Ba2/NA |
| Субфедеральные | | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-06 | 28.04.06 | 1.06 | 28.04.05 | 10.950% | 108.660 | -0.04% | 3.1% | 10.1% | 88 | 2.6 | | 0.12 | 400 | EUR | BB+/Baa3/BBB- |
| Москва-11 | 12.10.11 | 5.51 | 12.10.05 | 6.450% | 109.270 | -0.10% | 4.8% | 5.9% | 151 | 0.7 | | 0.59 | 374 | EUR | BB+/Baa3/BBB- |
| Ниж. Новгород | 03.04.05 | 0.09 | 03.04.05 | 8.750% | 99.980 | 0.00% | | 8.8% | | | | 0.01 | 100 | USD | NA/Caa1/NA |

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

| | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,% | Дох-ть к погашению | Текущая дох-ть | Спред по дюрации | Изм спреда | Спред к еврооблигациям РФ | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch |
|------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|--------------------|----------------|------------------|--------------|---------------------------|------|--------------------|--------|----------------------------|
| Альфа-Банк-05 | 19.11.05 | 0.68 | 19.05.05 | 10.750% | 103.800 | 0.00% | 5.2% | 10.4% | 213 | -5.5 | 205 | 0.07 | 190 | USD | B/Ba2/B+ |
| Альфа-Банк-06 | 13.04.06 | 1.44 | 13.04.05 | 8.000% | 101.390 | 0.54% | 7.0% | 7.9% | 362 | -44.0 | 243 | 3.72 | 190 | USD | B/Ba2/B+ |
| Альфа-Банк-07 | 09.02.07 | 1.82 | 09.08.05 | 7.750% | 100.730 | 0.08% | 7.3% | 7.7% | 379 | -11.1 | 314 | 0.18 | 150 | USD | B/Ba2/B+ |
| Банк Москвы | 28.09.09 | 3.80 | 28.03.05 | 8.000% | 104.090 | 0.05% | 6.9% | 7.7% | 304 | -11.3 | 179 | 0.40 | 250 | USD | NA/Baa2/BB+ |
| Внешторгбанк-05 | 28.04.05 | | 28.04.05 | 4.930% | 100.150 | 0.06% | | 4.9% | | | | | 325 | USD | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-07 | 30.07.07 | | 30.07.05 | 5.830% | 103.750 | -0.05% | | 5.6% | | | | | 300 | USD | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-08 | 11.12.08 | 3.35 | 11.06.05 | 6.875% | 104.630 | -0.06% | 5.5% | 6.6% | 166 | -7.7 | 46 | 0.35 | 550 | USD | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-11 | 12.10.11 | 5.62 | 12.04.05 | 7.500% | 106.880 | -0.11% | 6.3% | 7.0% | 216 | -8.9 | 67 | 3.77 | 450 | USD | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-15* | 04.02.15 | 4.28 | 04.08.05 | 6.315% | 99.210 | -0.18% | 6.5% | 6.4% | 254 | -6.2 | 124 | 6.51 | 750 | USD | BB-/Baa2/BB+ |
| Газпромбанк-05 | 04.10.05 | 0.58 | 04.10.05 | 9.750% | 103.880 | 0.00% | 2.9% | 9.4% | 69 | -2.4 | | 0.06 | 150 | EUR | B+/Ba1/NA |
| Газпромбанк-08 | 30.10.08 | 3.21 | 30.04.05 | 7.250% | 104.690 | -0.30% | 5.8% | 6.9% | 199 | -0.0 | 80 | 0.33 | 1050 | USD | B+/Ba1/NA |
| Зенит | 12.06.06 | 1.21 | 12.06.05 | 9.250% | 101.000 | 0.00% | 8.4% | 9.2% | 510 | -5.1 | 476 | 0.12 | 125 | USD | NA/B1/B- |
| МДМ-Банк-05 | 16.12.05 | 0.76 | 16.06.05 | 10.750% | 103.850 | 0.07% | 5.6% | 10.4% | 254 | -14.3 | 242 | 0.08 | 125 | USD | B/Ba2/B+ |
| МДМ-Банк-06 | 23.09.06 | 1.43 | 23.03.05 | 9.375% | 103.700 | 0.08% | 6.8% | 9.0% | 344 | -11.3 | 299 | 0.15 | 200 | USD | B/Ba2/B+ |
| МосНарБанк-07 | 05.10.07 | 2.44 | 05.04.05 | 4.730% | 101.670 | 0.07% | | 4.7% | | | | | 200 | USD | NA/Baa3/BBB- |
| МосНарБанк-08 | 30.06.08 | 3.10 | 30.06.05 | 4.375% | 97.240 | 0.03% | 5.3% | 4.5% | 149 | -10.0 | 31 | 0.30 | 150 | USD | NA/Baa3/BBB- |
| НИКойл | 19.03.07 | 1.84 | 19.03.05 | 9.000% | 102.250 | 0.00% | 7.8% | 8.8% | 423 | -6.7 | 358 | 0.19 | 150 | USD | NA/NA/B |
| НОМОС-банк | 13.02.07 | 1.82 | 13.08.05 | 9.125% | 102.460 | 0.03% | 7.7% | 8.9% | 419 | -8.4 | 355 | 0.18 | 125 | USD | NA/B1/B |
| Петрокоммерц | 09.02.07 | 1.81 | 09.08.05 | 9.000% | 103.520 | 0.01% | 7.0% | 8.7% | 347 | -7.3 | 284 | 0.18 | 120 | USD | B/B1/NA |
| Промсвязьбанк | 27.10.06 | 1.51 | 27.04.05 | 10.250% | 102.640 | -0.01% | 8.8% | 10.0% | 539 | -5.2 | 490 | 5.04 | 200 | USD | B-/B1/B |
| Росбанк-09 | 24.09.09 | 4.96 | 24.03.05 | 9.750% | 102.990 | 0.20% | 8.7% | 9.5% | 461 | -20.0 | 266 | 0.24 | 300 | USD | NA/Ba3/B+ |
| Русский стандарт-05 | 28.05.05 | 0.23 | 28.05.05 | 11.000% | 101.250 | -0.02% | 5.4% | 10.9% | 267 | -0.6 | 254 | 0.02 | 30 | USD | B/Ba3/NA |
| Русский стандарт-07 | 14.04.07 | 1.91 | 14.04.05 | 8.750% | 103.490 | 0.04% | 6.9% | 8.5% | 335 | -9.0 | 266 | 0.20 | 300 | USD | B/Ba3/NA |
| Русский стандарт-07(2) | 28.09.07 | 2.30 | 28.03.05 | 7.800% | 101.330 | -0.23% | 7.2% | 7.7% | 356 | 2.2 | 263 | 0.23 | 300 | USD | B/Ba3/NA |
| Сбербанк | 24.10.06 | | 24.04.05 | 4.680% | 101.160 | 0.10% | | 4.6% | | | | | 1000 | USD | NA/Baa2/BBB- |
| Сбербанк-15* | 11.02.15 | 4.31 | 11.08.05 | 6.230% | 99.380 | -0.13% | 6.4% | 6.3% | 241 | -7.4 | 110 | 5.28 | 1 000 | USD | NA/Baa2/BB+ |
| Уралсиб | 06.07.06 | 1.28 | 06.07.05 | 8.875% | 104.690 | -0.30% | 5.2% | 8.5% | 188 | 17.6 | 151 | 0.13 | 140 | USD | B-/NA/B |
| ХК&Ф-08 | 04.02.08 | 2.61 | 04.08.05 | 9.125% | 101.860 | 0.02% | 8.4% | 9.0% | 467 | -9.1 | 359 | 0.26 | 150 | USD | B-/Ba3/NA |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

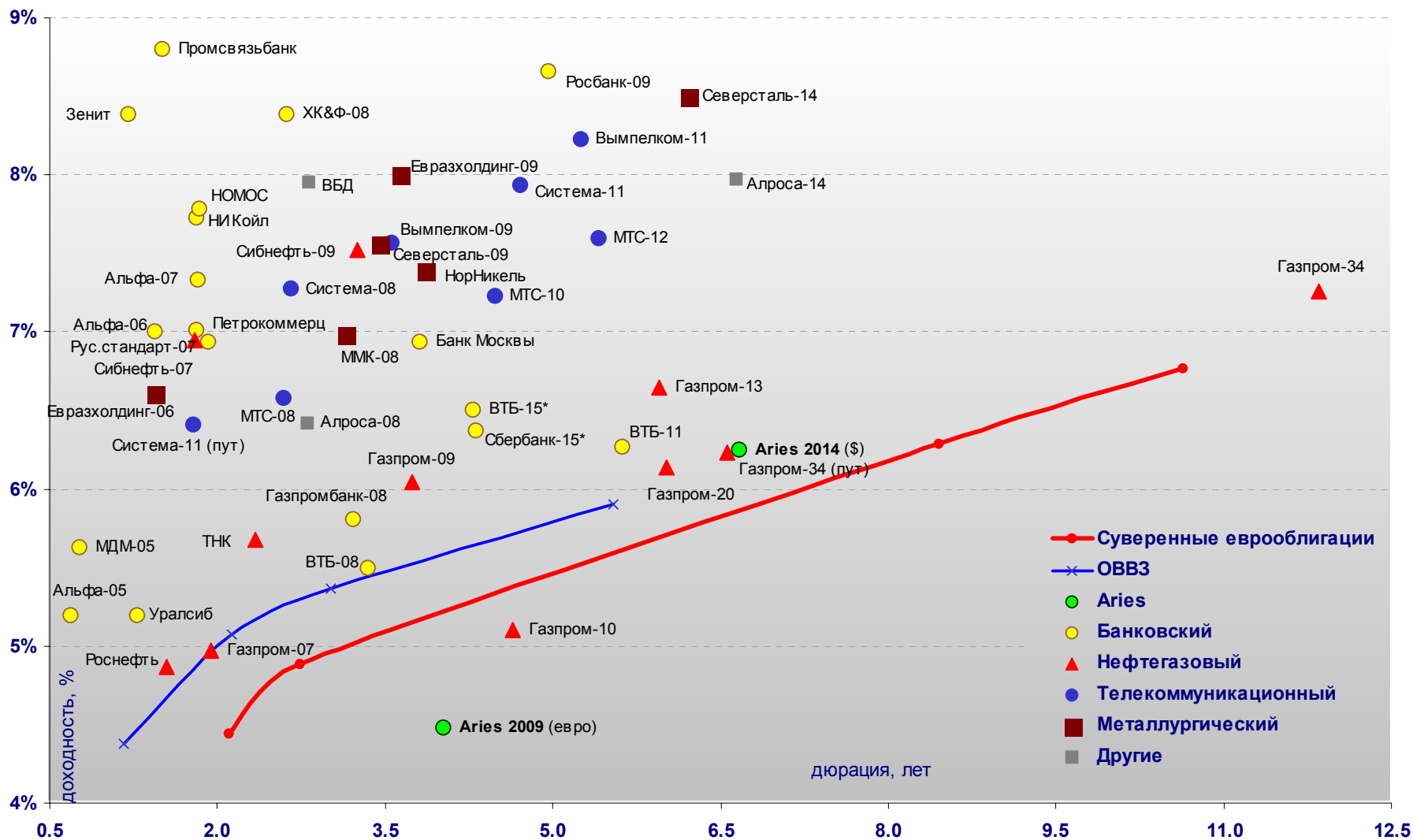
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

| | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,% | Доход-ть к погашению | Текущая доход-ть | Спред по дюрации | Изм спреда | Спред к еврооблигациям РФ | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch | |
|-----------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|----------------------|------------------|------------------|--------------|---------------------------|-------|--------------------|-------------|-----------------------------|--|
| Нефтегазовый | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Газпром-07 | 25.04.07 | 1.94 | 25.04.05 | 9.125% | 108.330 | -0.18% | 5.0% | 8.4% | 137 | 2.1 | 67 | 0.21 | 500 | USD | BB-/Baa3/BB | |
| Газпром-09 | 21.10.09 | 3.74 | 21.04.05 | 10.500% | 117.760 | -0.32% | 6.0% | 8.9% | 215 | -1.5 | 91 | 0.44 | 700 | USD | BB-/Baa3/BB | |
| Газпром-10 | 27.09.10 | 4.65 | 27.09.05 | 7.800% | 112.750 | -0.20% | 5.1% | 6.9% | 204 | 3.8 | 0.51 | 1 000 | EUR | BB-/Baa3/BB | | |
| Газпром-13 | 01.03.13 | 5.95 | 01.09.05 | 9.625% | 118.240 | -0.61% | 6.6% | 8.1% | 250 | -0.2 | 97 | 0.68 | 1 750 | USD | BB-/Baa3/BB | |
| Газпром-20 | 01.02.20 | 6.02 | 01.08.05 | 7.201% | 105.570 | -0.60% | 6.1% | 6.8% | 199 | 0.9 | 45 | 0.54 | 1 250 | USD | BBB-/NA/BBB- | |
| Газпром-34 | 28.04.34 | 11.85 | 28.04.05 | 8.625% | 116.500 | -0.52% | 7.3% | 7.4% | 272 | -5.1 | 49 | 1.37 | 1 200 | USD | BB-/Baa3/BB | |
| Газпром-34 (пут) | 28.04.14 | 6.56 | | | | | 6.2% | 7.4% | 202 | -2.8 | 40 | 0.76 | | USD | | |
| Роснефть | 20.11.06 | 1.55 | 20.05.05 | 12.750% | 112.770 | -0.02% | 4.9% | 11.3% | 144 | -5.8 | 93 | 0.18 | 150 | USD | B/Baa3/NA | |
| Сибнефть-07 | 13.02.07 | 1.79 | 13.08.05 | 11.500% | 108.120 | -0.10% | 7.0% | 10.6% | 342 | -1.2 | 279 | 0.19 | 400 | USD | B/Ba3/NA | |
| Сибнефть-09 | 15.01.09 | 3.26 | 15.07.05 | 10.750% | 110.630 | 0.05% | 7.5% | 9.7% | 370 | -11.2 | 251 | 0.35 | 500 | USD | B/Ba3/NA | |
| ТНК | 06.11.07 | 2.33 | 06.05.05 | 11.000% | 113.010 | -0.07% | 5.7% | 9.7% | 201 | -5.2 | 107 | 0.26 | 700 | USD | BB-/Ba2/BB+ | |
| Телекоммуникационный | | | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК Система-08 | 14.04.08 | 2.66 | 14.04.05 | 10.250% | 108.120 | -0.10% | 7.3% | 9.5% | 355 | -4.7 | 244 | 0.29 | 350 | USD | B/B3/B+ | |
| АФК Система-11 | 28.01.11 | 4.71 | 28.07.05 | 8.875% | 104.340 | -0.06% | 7.9% | 8.5% | 391 | -9.8 | 256 | 0.48 | 350 | USD | B/B3/B+ | |
| АФК Система-11 (пут) | 28.01.07 | 1.78 | | | | | 6.4% | | 288 | -3.5 | 226 | 0.18 | | | | |
| Вымпелком-05 | 26.04.05 | 0.14 | 26.04.05 | 10.450% | 100.750 | -0.04% | 5.0% | 10.4% | 237 | 14.8 | 216 | 0.01 | 250 | USD | BB-/B1/NA | |
| Вымпелком-09 | 16.06.09 | 3.55 | 16.06.05 | 10.000% | 108.750 | 0.08% | 7.6% | 9.2% | 370 | -12.1 | 248 | 0.38 | 450 | USD | BB-/B1/NA | |
| Вымпелком-10 | 11.02.10 | 4.16 | 11.08.05 | 8.000% | 101.210 | 0.11% | 7.7% | 7.9% | 375 | -13.1 | 246 | 0.41 | 300 | USD | BB-/B1/NA | |
| Вымпелком-11 | 22.10.11 | 5.25 | 22.04.05 | 8.375% | 100.750 | -0.04% | 8.2% | 8.3% | 416 | -10.2 | 273 | 0.95 | 300 | USD | BB-/B1/NA | |
| Мегафон | 10.12.09 | 3.99 | 10.06.05 | 8.000% | 101.040 | 0.01% | 7.7% | 7.9% | 381 | -10.4 | 253 | 0.40 | 375 | USD | B+/NA/BB- | |
| МТС-08 | 30.01.08 | 2.59 | 30.07.05 | 9.750% | 108.260 | 0.06% | 6.6% | 9.0% | 286 | -10.7 | 179 | 0.27 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA | |
| МТС-10 | 14.10.10 | 4.48 | 14.04.05 | 8.375% | 105.210 | 0.01% | 7.2% | 8.0% | 323 | -11.1 | 191 | 0.47 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA | |
| МТС-12 | 28.01.12 | 5.41 | 28.07.05 | 8.000% | 102.130 | 0.03% | 7.6% | 7.8% | 350 | -11.5 | 205 | 0.54 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA | |
| Металлургический | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Евразхолдинг-06 | 25.09.06 | 1.44 | 25.03.05 | 8.875% | 103.300 | 0.04% | 6.6% | 8.6% | 322 | -8.6 | 277 | 0.15 | 175 | USD | NA/B3/B | |
| Евразхолдинг-09 | 03.08.09 | 3.64 | 03.08.05 | 10.875% | 110.490 | 0.05% | 8.0% | 9.8% | 413 | -11.2 | 289 | 0.39 | 300 | USD | NA/B3/B | |
| ММК-08 | 21.10.08 | 3.14 | 21.04.05 | 8.000% | 103.190 | 0.04% | 7.0% | 7.8% | 318 | -10.4 | 200 | 0.32 | 300 | USD | BB-/Ba3/BB- | |
| Норильский Никель | 30.09.09 | 3.86 | 31.03.05 | 7.125% | 98.990 | -0.32% | 7.4% | 7.2% | 348 | -1.6 | 222 | 0.38 | 500 | USD | BB/Ba2/NA | |
| Северсталь-09 | 24.02.09 | 3.45 | 24.08.05 | 8.625% | 103.580 | 0.12% | 7.6% | 8.3% | 372 | -13.0 | 250 | 0.35 | 325 | USD | B+/B2/B+ | |
| Северсталь-14 | 19.04.14 | 6.22 | 19.04.05 | 9.250% | 104.700 | -0.34% | 8.5% | 8.8% | 432 | -5.3 | 275 | 0.65 | 375 | USD | B+/B2/B+ | |
| Другие | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Алроса-08 | 06.05.08 | 2.80 | 06.05.05 | 8.125% | 104.820 | -0.13% | 6.4% | 7.8% | 266 | -3.9 | 151 | 0.29 | 500 | USD | B/B2/NA | |
| Алроса-14 | 17.11.14 | 6.63 | 17.05.05 | 8.875% | 105.980 | -0.15% | 8.0% | 8.4% | 376 | -8.5 | 213 | 0.69 | 500 | USD | B/B2/NA | |
| Вимм-Билль-Данн | 21.05.08 | 2.82 | 21.05.05 | 8.500% | 101.490 | -0.02% | 8.0% | 8.4% | 420 | -8.0 | 305 | 0.28 | 150 | USD | B+/B3/NA | |
| Киевстар | 21.11.05 | 0.69 | 21.05.05 | 12.750% | 105.710 | -0.03% | 4.5% | 12.1% | 144 | -2.4 | | 0.07 | 160 | USD | | |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

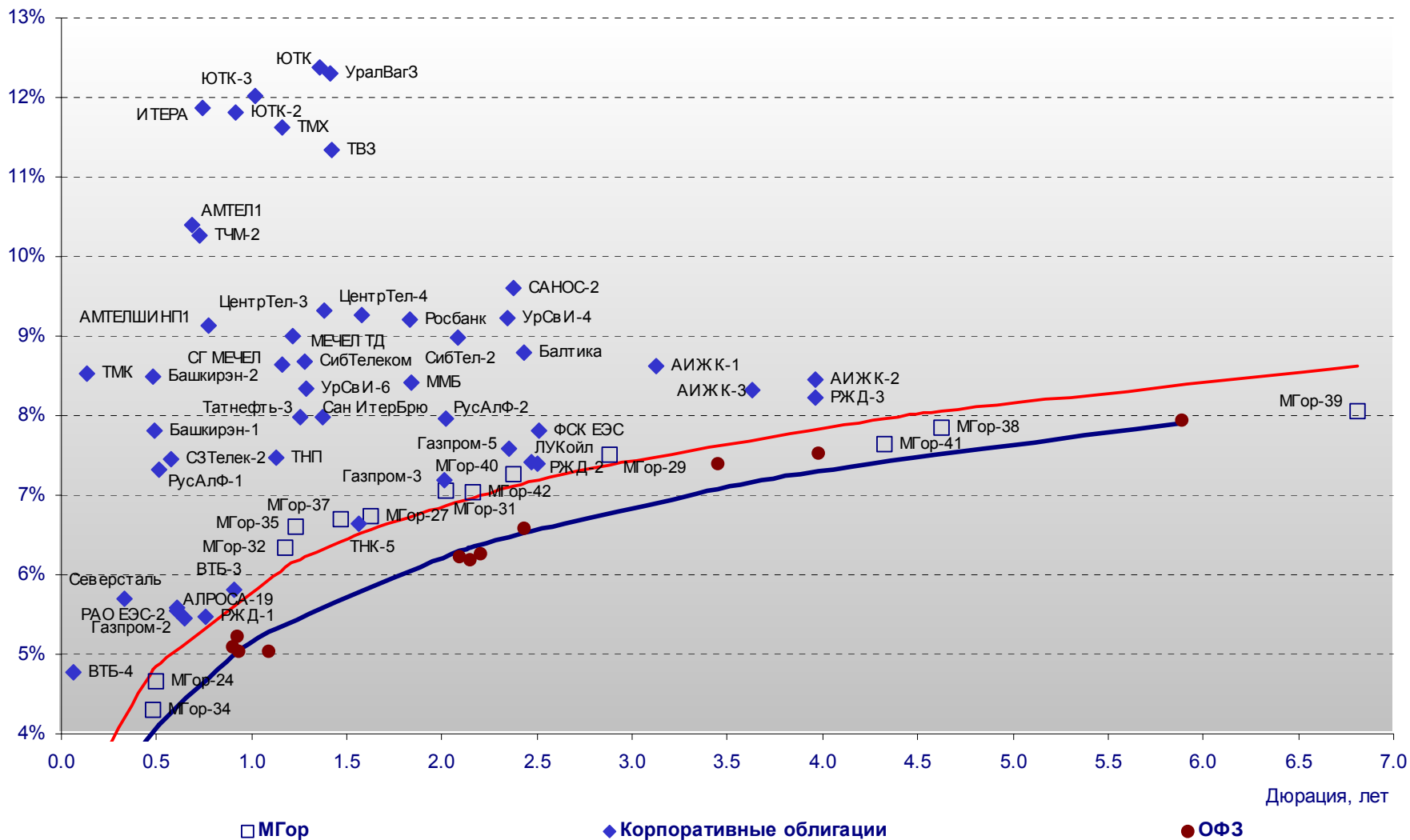
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

| Бумага | Погашение | Дюрация, лет | М Дюрация | Цена | Прирост | Доход к погашению | Валютная доходность * | Текущая доходность | Объем сделок, млн.руб. | Индикатор ликвидности | Ставка купона, % | НКД, руб | Дата ближайшего купона |
|-----------|-----------|--------------|-----------|--------|---------|-------------------|-----------------------|--------------------|------------------------|-----------------------|------------------|----------|------------------------|
| ОБР 04001 | 15.07.05 | 0.37 | 0.37 | | | | | | | | | | |
| ОФЗ 27021 | 20.04.05 | 0.13 | 0.13 | | | | | 11.83% | | 0.10 | 12.00 | 13.8 | 20.04.05 |
| ОФЗ 27023 | 20.07.05 | 0.38 | 0.37 | 101.60 | -0.02% | 3.35% | -0.64% | 7.38% | 2.03 | 1.36 | 7.50 | 8.6 | 20.04.05 |
| ОФЗ 27018 | 14.09.05 | 0.52 | 0.50 | | | | -0.41% | 11.48% | | 1.08 | 12.00 | 25.3 | 16.03.05 |
| ОФЗ 27022 | 15.02.06 | 0.93 | 0.89 | 102.84 | -0.05% | 5.05% | 1.02% | 7.78% | 12.13 | 0.96 | 8.00 | 3.1 | 18.05.05 |
| ОФЗ 27024 | 19.04.06 | 1.09 | 1.04 | | | | 1.02% | 7.31% | | 0.08 | 7.50 | 8.6 | 20.04.05 |
| ОФЗ 45002 | 02.08.06 | 0.90 | 0.85 | | | | 1.07% | 9.58% | | 0.17 | 10.00 | 4.6 | 03.08.05 |
| ОФЗ 45001 | 15.11.06 | 0.92 | 0.88 | 104.50 | 0.00% | 5.23% | 1.19% | 9.57% | 1.21 | 4.08 | 10.00 | 3.8 | 18.05.05 |
| ОФЗ 27025 | 13.06.07 | 2.09 | 1.97 | | | | 2.16% | 7.36% | | 0.52 | 7.50 | 15.8 | 16.03.05 |
| ОФЗ 27019 | 18.07.07 | 2.15 | 2.02 | | | | 2.12% | 10.98% | | 0.80 | 12.00 | 13.8 | 20.07.05 |
| ОФЗ 27020 | 08.08.07 | 2.20 | 2.07 | | | | 2.19% | 10.97% | | 0.98 | 12.00 | 6.9 | 10.08.05 |
| ОФЗ 25058 | 30.04.08 | 2.88 | 2.69 | 98.38 | -0.03% | 7.05% | 2.95% | 6.40% | 9.84 | 18.99 | 6.30 | 4.8 | 04.05.05 |
| ОФЗ 46001 | 10.09.08 | 2.43 | 2.28 | | | | 2.50% | 9.17% | | 2.49 | 10.00 | 21.1 | 16.03.05 |
| ОФЗ 27026 | 11.03.09 | 3.45 | 3.21 | 99.75 | -0.09% | 7.40% | 3.28% | 8.02% | 12.41 | 2.77 | 8.00 | 16.9 | 16.03.05 |
| ОФЗ 25057 | 20.01.10 | 4.24 | 3.94 | 99.87 | -0.09% | 7.64% | 3.52% | 7.41% | 48.14 | 13.66 | 7.40 | 7.1 | 27.04.05 |
| ОФЗ 46003 | 14.07.10 | 3.98 | 3.70 | | | | 3.42% | 9.05% | | 7.90 | 10.00 | 11.5 | 20.07.05 |
| ОФЗ 46002 | 08.08.12 | 5.12 | 4.76 | 107.69 | -0.10% | 7.72% | 3.60% | 10.21% | 10.75 | 7.67 | 11.00 | 4.2 | 17.08.05 |
| ОФЗ 26198 | 02.11.12 | 6.17 | 5.72 | | | | 3.59% | 6.64% | | 0.05 | 6.00 | 79.4 | 04.11.04 |
| ОФЗ 46017 | 03.08.16 | 7.99 | 7.38 | 98.39 | -0.25% | 8.22% | 4.07% | 9.66% | 144.14 | 21.32 | 9.50 | 3.6 | 18.05.05 |
| ОФЗ 46014 | 29.08.18 | 5.89 | 5.46 | 104.54 | -0.04% | 7.95% | 3.81% | 9.57% | 99.83 | 14.40 | 10.00 | 49.0 | 06.03.05 |

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. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

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