

**28 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	95.31	0.03%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.71	0.05%
30-летние КО США, % от номинала	107.77	0.00%	Валютный курс, \$/евро	1.30	0.15%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	52.74	0.55%	PTC	661.95	-1.83%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	54.45	-0.18%	DJIA	10 442.87	-0.13%
Цена на нефть Urals, \$/брл	47.14	1.79%	S&P 500	1 171.42	-0.10%

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

Сегодня российский внешнедолговой рынок останется неликвидным из-за продолжающихся выходных в ряде западных стран.

**Корпоративные рублевые облигации**

Учитывая (1) большой объем предложения новых выпусков, (2) продолжающуюся девальвацию рубля и (3) нестабильную конъюнктуру внешних долговых рынков, - мы ожидаем от эмитентов премии при размещении своих облигаций в размере не менее 50-100 б.п.

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ Налоговые органы доначислили дочерней компании "Балтики" – ООО "Лизинг-Оптимум" выплаты на общую сумму около \$10,6 млн
- ✓ **Московская область проведет 5 апреля размещение 5-го выпуска облигаций объемом 12 млрд руб**
- ✓ ЗАО "Инвестпроект" приняло решение о выпуске 2-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

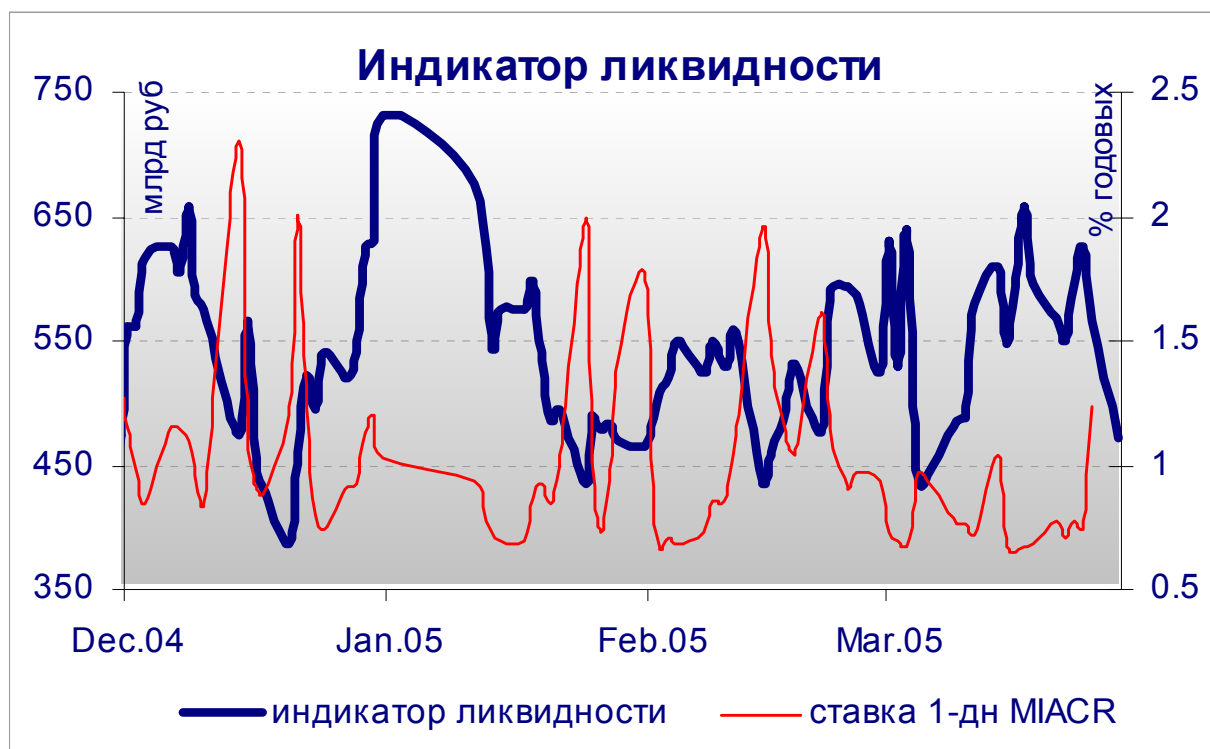
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.711	↑	0.05%
Курс доллара today	27.712	↑	0.08%
Объем торгов today (ETC), млн \$	572		
Курс доллара tomorrow	27.709	↑	0.09%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	951		
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIBID на 1 день	0.54	↑	0.49
MIBOR на 1 день	1.47	↑	1.36
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	197.5	↓	246.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	291.0	↓	321.7

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	5.92	↓	7.23
Объем торгов, млн руб	97	↓	461
Зарезервировано для торгов, млрд руб	321.7	↑	299.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	382	↓	648
Объем сделок РЕПО	1 458	↓	3 330
Средневзвешенная доходность по рынку	9.37	↓	9.51
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	176.8	↓	196.3
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям			1 213
Размещение субфедеральных облигаций			-750
Сальдо операций ЦБ с банками			37 500
<b>ИТОГО</b>			<b>36 463</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Налоговые органы доначислили дочерней компании "Балтики" – ООО "Лизинг-Оптимум" выплаты на общую сумму около \$10,6 млн**

Налоговые органы проводили проверку "Лизинг-Оптимум" за период с 27 мая 2002 г по 31 декабря 2003 г. Компания оспорила вынесенное налоговыми органами решение, обратившись в арбитражный суд.

Также в 2004 г налоговые органы провели выездные налоговые проверки компании в отношении всех основных налогов. Общая сумма доначисленных налогов, штрафов и пеней, наложенных на основании проверок, составил около \$1,5 млн. Самая существенная часть доначисленных налогов связана с налогом на прибыль. "Балтика" обратилась в арбитражный суд и, по мнению руководства, "вероятность вынесения благоприятного для компании решения велика".

### **Московская область проведет 5 апреля размещение 5-го выпуска облигаций объемом 12 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона установлена в размере 10% годовых.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Сегодня выплачивается купон в размере \$10 млн по еврооблигациям банка Москвы
- Сегодня выплачивается купон в размере \$11,7 млн по еврооблигациям Русский стандарт-07
- ВТБ выкупил по оферте облигации 4-го выпуска на сумму 3,09 млрд руб при объеме эмиссии 5 млрд руб
- ОАО "Волжский абразивный завод" выкупило по оферте около 30% 1-го выпуска облигаций общим объемом 300 млн руб
- 25 марта на ФБ ММВБ начались торги облигациями ОАО «Салют-Энергия» и 2-ым выпуском ЛМЗ «Свободный Сокол»

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу происходила консолидация корпоративного долгового рынка на фоне снизившейся активности. Биржевой оборот упал в два раза – до 380 млн руб. Ростом котировок были отмечены начавшиеся в пятницу торги по облигациям Салют-Энергия (+1,76%) и Свободный Сокол (+2,8%), размещавшимся в конце прошлого года.

Сегодня состоится размещение 2-го выпуска ПИТ-Инвестментс объемом 1,5 млрд руб. Мы считаем покупку этих бумаг обоснованной при ставке купона на уровне 14% годовых. Учитывая (1) значительный объем выпусков сопоставимого кредитного качества, запланированных к размещению на ближайшие две недели, (2) продолжающееся ослабление курса рубля по отношению к доллару США, (3) сохраняющуюся нестабильность внешнедолгового рынка – эмитентам придется дать инвесторам премию ко вторичному рынку для привлечения их к участию в аукционах. На наш взгляд, наиболее интересными из анонсированных размещений обещают стать аукционы по ТМК (3 млрд руб, 29 марта), МосОбласть-5 (12 млрд руб, 5 апреля), Москва-36 (на 3,9 млрд руб, 6 апреля).

**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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.40	10.78%	17.08.05	101.35	0.03	7.36	--	12.53
ВТБ-3	2 000	22.02.06	0.85	--	--	14.50%	25.05.05	107.43	0.17	--	5.59	11.92
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.16	--	--	12.50%	23.06.05	99.91	-0.03	--	12.93	11.19
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	14.09.05	0.47	12.50%	14.09.05	99.67	0.13	13.66	--	11.22
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.84	--	--	10.25%	21.04.05	100.09	0.00	--	10.45	78.57
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.59	--	--	16.00%	11.05.05	102.29	-0.10	--	12.39	15.45
СлавИнвБанк	500	19.04.06	--	25.04.05	0.07	9.90%	20.04.05	100.00	0.00	9.93	--	20.00
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	26.06.05	0.25	13.75%	26.06.05	100.60	-0.25	11.42	--	19.62
УрСви-2	1 000	06.08.05	0.36	--	--	17.50%	08.05.05	104.22	-0.04	--	5.91	17.71
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	1.28	--	--	16.00%	24.05.05	105.10	0.10	--	12.56	10.51

Источник: ММВБ, 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.



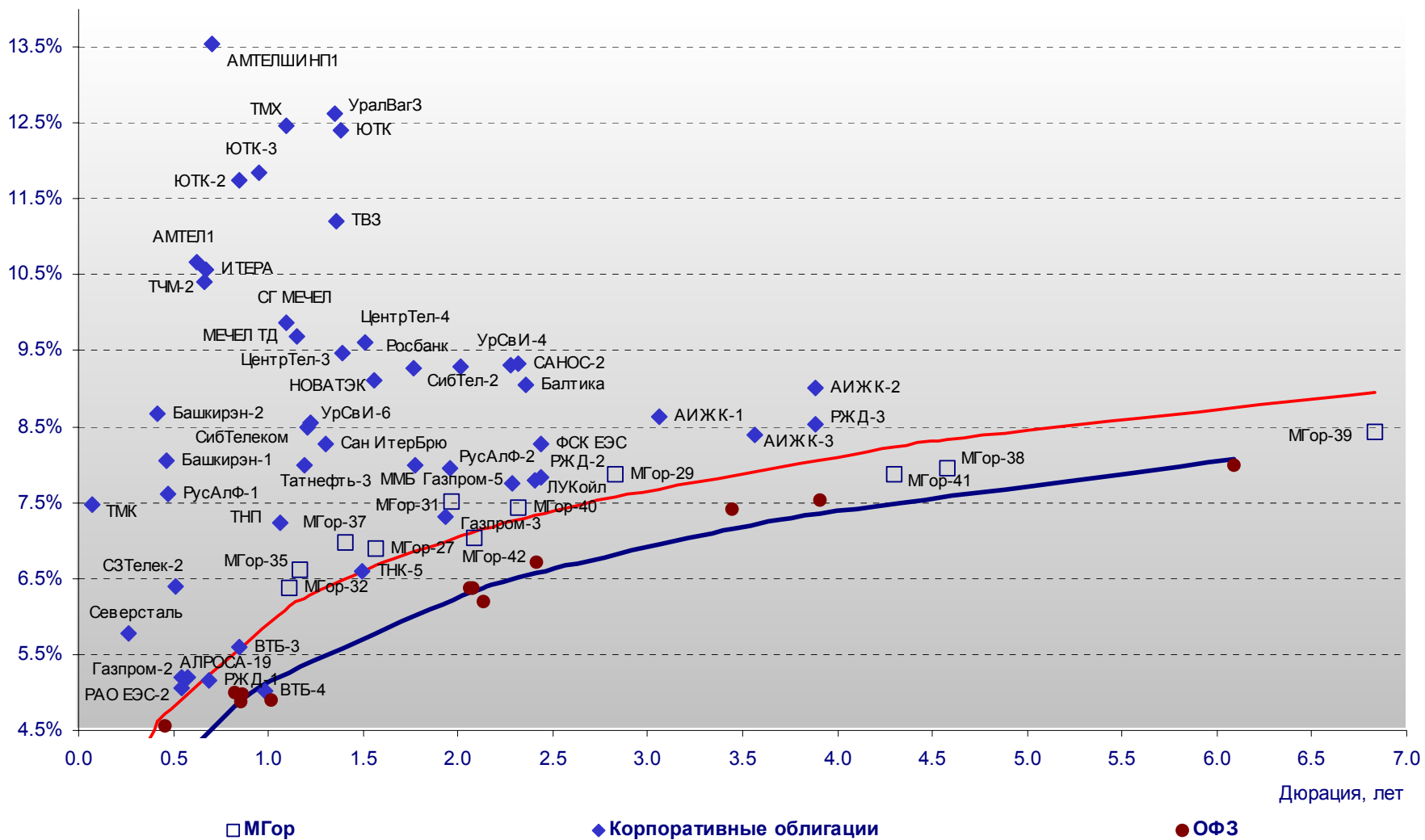
**Илл. 3. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.31	0.31									
ОФЗ 27021	20.04.05	0.06	0.06				11.90%			0.74	12.00	22.4
ОФЗ 27023	20.07.05	0.31	0.30				7.39%			1.48	7.50	14.0
ОФЗ 27018	14.09.05	0.46	0.44	103.50	-0.29%	4.57%	11.59%	14.52		1.95	12.00	3.9
ОФЗ 27022	15.02.06	0.86	0.82				7.79%			1.03	8.00	8.8
ОФЗ 27024	19.04.06	1.02	0.97				7.31%			0.22	7.50	14.0
ОФЗ 45002	02.08.06	0.83	0.79	104.16	0.12%	5.00%	9.60%	7.18		0.52	10.00	8.9
ОФЗ 45001	15.11.06	0.85	0.81	104.50	-0.19%	4.88%	9.57%	7.20		4.35	10.00	11.0
ОФЗ 27025	13.06.07	2.06	1.94				7.39%			0.81	7.50	2.5
ОФЗ 27019	18.07.07	2.08	1.95				11.06%			1.39	12.00	22.4
ОФЗ 27020	08.08.07	2.13	2.01				10.99%			1.57	12.00	15.5
ОФЗ 25058	30.04.08	2.83	2.64	97.75	-0.04%	7.31%	6.45%	23.46		23.38	6.30	9.3
ОФЗ 46001	10.09.08	2.41	2.26	108.50	0.08%	6.71%	9.22%	0.16		4.25	10.00	3.3
ОФЗ 27026	11.03.09	3.45	3.21				8.03%			3.75	8.00	2.6
ОФЗ 25057	20.01.10	4.19	3.89	99.25	-0.05%	7.80%	7.46%	0.05		14.28	7.40	12.4
ОФЗ 46003	14.07.10	3.91	3.63				9.06%			9.69	10.00	18.6
ОФЗ 46002	08.08.12	5.05	4.69				10.26%			8.57	11.00	12.1
ОФЗ 26198	02.11.12	6.09	5.64				6.70%			0.18	6.00	83.7
ОФЗ 46017	03.08.16	8.02	7.40	97.14	-0.17%	8.39%	9.78%	41.91		5.06	9.50	10.4
ОФЗ 46014	29.08.18	6.09	5.64	104.11	0.01%	8.00%	9.61%	2.48		15.97	10.00	6.0

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

<b>Департамент рынка капиталов</b>	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
<b>Организация новых выпусков</b>	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
<b>Операции РЕПО и финансирование</b>	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	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
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	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.