

14 – 18 марта 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
✓ Денежный и валютный рынки

На рынке FOREX ведется активная спекулятивная игра на рост доллара в расчете на то, что ФРС США откажется от политики умеренного повышения ставок. Если эти ожидания не оправдаются, то курс доллара к евро скорректируется вниз, вызвав снижение доллара на российском валютном рынке.

✓ Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций

Вторичный рынок основное внимание уделит реакции российских еврооблигаций на результаты встречи ФРС. Не исключено сохранение негативного настроения. В связи с этим, рекомендации – сокращать позиции в длинных бумагах, использовать возможности арбитража.

В 1-ом эшелоне: облигации ФСК торгуются с премией 50-70 б.п. к «голубым фишкам»;

В «телекомах»: ЮТК-1, -3 недооценены относительно ЮТК-2, а также все облигации ЮТК – относительно ЦентрТелекома

Подготовка к размещениям: 1-ый выпуск ПИТ торгуется по доходности на 200 б.п. ниже ожидаемой при размещении 2-го займа;

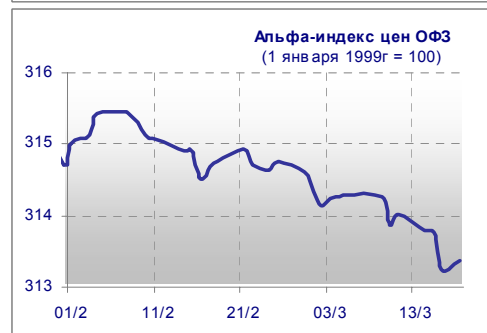
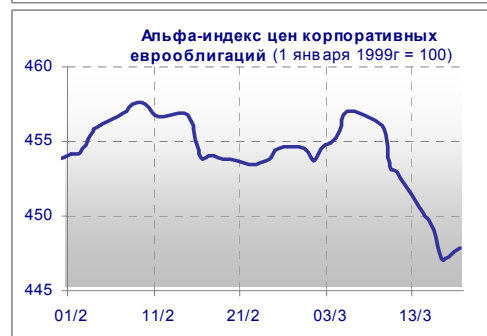
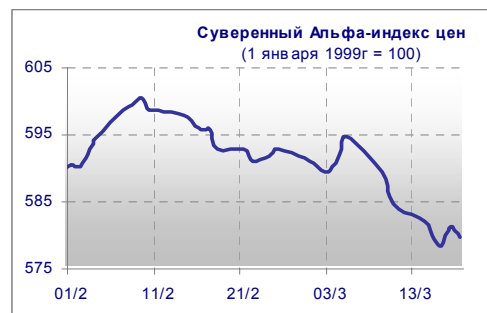
В ожидании размещения ГТ ТЭЦ – покупать 2-ой выпуск эмитента

✓ Рынок суверенных еврооблигаций

Ключевым событием на этой неделе станет заседание ФРС США. В случае отказа от политики умеренного повышения ставок вероятны активные продажи по всему спектру облигаций. Падение цен на развивающихся рынках будет происходить опережающими темпами, что выведет спред Россия-30 к 210 б.п.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБ РФ	27.49	0.10%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	55.23	4.92%
Суверенный Альфа-индекс	579.62	-0.76%
Корпоративный Альфа-индекс	447.88	-1.07%
Альфа-индекс цен ОФЗ	313.37	-0.21%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	114.05	-0.23%


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

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок ОБР–ОФЗ.....	5
Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций	6
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Укрепление доллара на рынке FOREX (на 1,5%) не оказало заметного воздействия на курс рубля, который по итогам прошлой недели вырос лишь на 3-4 копейки, приблизившись к 27,5 руб/\$. Несмотря на большой объем открытых позиций по доллару, участники не стремились покупать валюту, ожидая поступления на валютный рынок экспортной выручки. Из-за отсутствия спекулятивных возможностей торги проходили достаточно спокойно с суммарным ежедневным оборотом \$1,2-1,5 млрд.

Наши ожидания

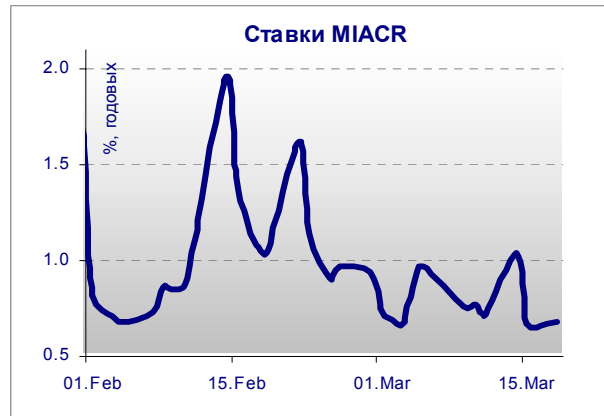
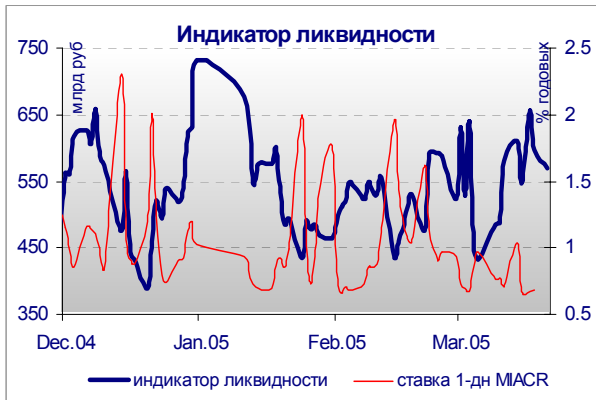
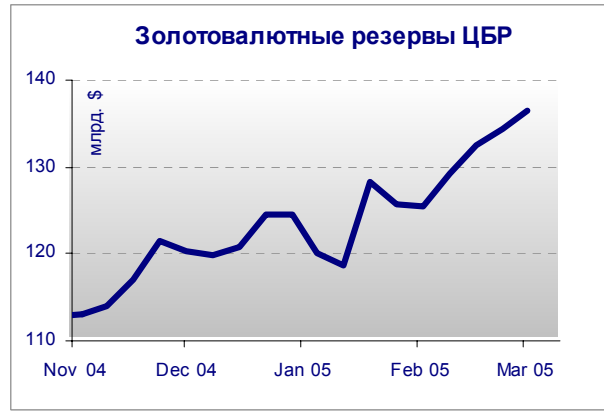
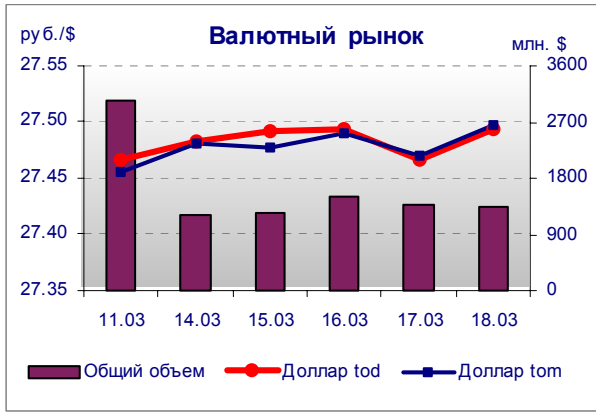
Для рынка FOREX, как и для мирового рынка долга, определяющим событием на этой неделе будет заседание ФРС США (22 марта). Последние несколько дней ведется активная спекулятивная игра на рост курса доллара в расчете на то, что Комитет ФРС откажется от политики умеренного повышения ставок. Если эти ожидания не оправдаются, то курс доллара к евро, скорее всего, скорректируется вниз, вызвав снижение доллара и на российском валютном рынке. При этом темпы укрепления рубля будут зависеть от готовности ЦБР возобновить рублевые интервенции.

Решение ЦБР пересмотреть структуру бивалютной корзины, увеличив долю евро до 20% с 10%, не окажет влияния на валютный рынок, так как доля доллара остается по-прежнему высока (80% корзины).

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
21.мар	Налоговые выплаты (НДС)	
	Выплата 9-го купона по облигациям МГор-27 по ставке 15% годовых	148
	Выплата 9-го купона по облигациям Белгородской области по ставке 19% годовых	14
	Выплата 3-го купона по облигациям Микоян по ставке 14.50% годовых	72
22.мар	Исполнение оферты на выкуп облигаций Микоян по номиналу	1 000
	Аукцион по определению ставки 5-6-го купона по облигациям Югтранзитсервис по цене 102% от номинала	513
	Выплата 3-го купона по облигациям Югтранзитсервис по ставке 16.04% годовых	24
	Выплата 7-го купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых	24
	Выплата 4-го купона по облигациям Полиметалл по ставке 18% годовых	67
23.мар	Исполнение оферты на выкуп облигаций Полиметалл по номиналу	750
	ЦБР проведет аукцион прямого РЕПО на 1 неделю	
	Выплата 4-го купона по облигациям МГор-37 по ставке 10% годовых	96
	Выплата 4-го купона по облигациям Илим Палпа по ставке 7.5% от номинала	113
	Досрочное погашение облигаций Илим Палпа по номиналу	1 500
24.мар	Выплата 1-го купона по облигациям Искитимцемент по ставке 16.80% годовых	8
	Размещение облигаций ЛСР по номиналу	1 000
25.мар	Размещение облигаций НПО Сатурн по номиналу	1 500
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Выплата 1-го купона по облигациям г. Ногинска по ставке 15% годовых	9
	Выплата 9-го купона по облигациям КОМИ-5 по ставке 15% годовых	18
	Выплата 2-го купона по облигациям ВТБ-4 по ставке 5.43% годовых	135
	Выплата 2-го купона по облигациям банка ЗЕНИТ по ставке 8.69% годовых	44
	Исполнение оферты на выкуп облигаций банка ЗЕНИТ по номиналу	1 000
28.мар	Выплата 9-го купона по облигациям МГор-28 по ставке 15% годовых	58
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ВТБ-4 по номиналу	5 000
	Налоговые выплаты (акцизы, налог на добычу полезных ископаемых)	
	Налоговые выплаты (налог на прибыль)	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок ОБР–ОФЗ

Конъюнктура рынка

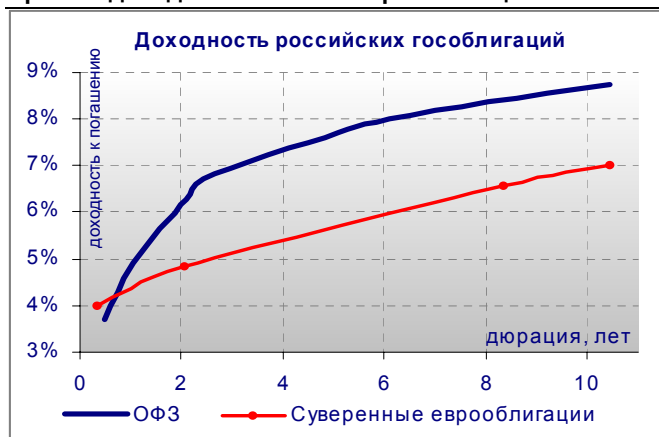
Нестабильность российского внешнедолгового рынка продолжает оказывать давление на цены ОФЗ. По итогам прошлой недели большинство выпусков гособлигаций подешевело на 0,2-0,4%. Основное снижение цен происходило в секторе ОФЗ со сроками обращения более 2-х лет, реагируя на рост доходностей суверенных еврооблигаций РФ. В секторе более коротких выпусков изменение цен ОФЗ было смешанным, отражая настрой на укрепление рубля и достаточный уровень ликвидности.

Средневзвешенная доходность ОФЗ 46018 при размещении – 8,69% годовых

Средневзвешенная доходность на аукционе составила 8,69% годовых, доходность по цене отсечения – 8,85% годовых. Несмотря на привлекательную доходность спрос составил лишь 3,5 млрд руб. Как следствие, было размещено облигаций на 2 млрд руб по номиналу или 20% объема выпуска. Премия к ОФЗ 46017 с дюрацией 8 лет составила 32 б.п. по средневзвешенной доходности, и мы не ожидаем существенного снижения этого показателя. Скорее всего, разница в доходностях будет изменяться в диапазоне 30-45 б.п., реагируя на движение кривой доходности суверенных еврооблигаций РФ.

Новый выпуск стал самым длинным на рынке ОФЗ и по дюрации (10,4 года) сравним с Россия-28. Сравнительный анализ кривых доходностей ОФЗ и еврооблигаций показывает, что доходности ОФЗ с дюрацией свыше 2,5 лет на 150-200 б.п. превышают доходности еврооблигаций. По более коротким выпускам укрепление рубля служит причиной более низкой премии.

Кривые доходностей ОФЗ и еврооблигаций РФ



Источник: Reuters, ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций

Конъюнктура рынка

Корпоративные облигации

На прошлой неделе, в условиях сохранения зависимости рублевого долгового рынка от динамики суверенных еврооблигаций, продажи корпоративных бумаг усилились. В наибольшей степени пострадал сектор высоколиквидных длинных активов, куда можно отнести как значительную долю как «голубых фишек», так и «телекомов». Снижение котировок по таким выпускам за неделю составило 0,5-1,0%.

В то же время, бумаги 3-го эшелона практически «не заметили» смены тренда – поскольку данные выпуски обладают защитными функциями в условиях снижения котировок (за счет невысокого срока обращения и привлекательной текущей доходности) – падение котировок происходило лишь по отдельным выпускам и носило более сглаженный характер. Более того, некоторые выпуски даже прибавили в цене (Волга, Русский Текстиль, Ижавто, СУ-155, ПИК-4, Парнас-М, АЦБК-Инвест, МИГ-Финанс, JFC-2 и др.)

В то же время, состоявшееся на прошлой неделе размещение облигаций Татэнерго продемонстрировало достаточно оптимистичный настрой инвесторов в перспективе 1-2 месяца, несмотря на текущее снижение цен. Облигации были размещены под доходность ниже 10% годовых на 3 года без промежуточной оферты. Доходность выпуска к погашению составила 9,88% годовых, что всего на 90 б.п. выше аукционной доходности ФСК (размещение выпуска с аналогичными параметрами проходило в конце декабря 2004 г).

Субфедеральные облигации

В отличие от корпоративного сегмента, активность в секторе субфедеральных облигаций 1-го эшелона была достаточно низкой – на долю сделок с облигациями Москвы пришлось чуть более половины биржевого оборота. При этом лидерами были МГор-40 (-0,74%) и МГор-28 (+0,11%). При этом, высокая активность в последнем выпуске, так же как и рост котировок по нему обусловлены проводимыми Москомзаймом операциями по выкупу облигаций Москвы с погашением в текущем году.

Наибольшее падение цен, поддержанное высокой активностью, наблюдалось в облигациях МосОбласти-3, -4. На долю сделок с данными выпусками пришлось 16% биржевого оборота, снижение котировок за неделю составило 1,0-1,2%.

В 3-ем эшелоне инвесторы сокращали позиции в длинных бумагах – НовосибОбл-2 (-0,4%), ЛенОбласть-3 (-0,27%).

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ФСК ЭЭС	5 000	18.12.07	--	8.80%	21.06.05	--	8.39%	-0.78%	267.25	B+
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	12.04.05	--	7.74%	-0.65%	222.59	BB-/Baa3
Ленэнерго	3 000	19.04.07	--	10.25%	21.04.05	--	10.36%	0.18%	195.64	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	12.29%	30.03.05	14.68%	--	0.01%	187.60	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	08.06.05	--	7.93%	-0.12%	178.95	BB+/Baa3
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	08.06.05	--	8.54%	-0.55%	158.08	BB+/Baa3
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	05.05.05	--	9.37%	-0.52%	148.28	B
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	27.07.05	--	7.65%	-0.64%	136.85	BB-/Baa3
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	23.06.05	--	12.92%	-0.08%	99.91	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.08.05	9.71%	12.21%	-0.48%	92.50	CCC+
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	19.07.05	--	8.68%	-0.58%	79.44	B
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.04.05	--	5.34%	-0.12%	76.78	B/B3
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	13.09.05	--	14.61%	0.46%	73.98	NA
ПРББ-3	500	14.05.05	--	14.10%	14.05.05	--	12.12%	0.12%	71.55	NA
РЖД-1	4 000	07.12.05	--	6.59%	08.06.05	--	5.39%	-0.02%	65.52	BB+/Baa3
ТМК	2 000	20.10.06	20.04.05	14.00%	20.04.05	8.04%	--	-0.13%	60.31	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	01.09.05	14.25%	01.09.05	6.90%	--	0.68%	54.26	CCC+
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	24.05.05	7.68%	7.56%	-0.66%	52.30	BB/Baa3
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	17.06.05	9.73%	--	-0.53%	50.32	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.06.05	11.30%	--	-0.54%	48.79	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	17.08.05	10.78%	17.08.05	7.46%	--	0.12%	48.67	NA
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	--	15.00%	31.08.05	--	7.15%	-0.19%	45.72	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	10.08.05	11.50%	--	0.03%	44.06	CCC+/B3
Илим Палл	1 500	18.03.06	23.03.05	15.21%	23.03.05	9.75%	15.66%	-0.11%	43.96	NA
Тинькофф	400	27.04.05	--	20.50%	27.04.05	--	8.37%	0.19%	40.44	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	04.10.05	13.36%	05.04.05	9.32%	12.09%	-0.07%	38.14	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.04.05	11.99%	--	0.06%	37.46	CCC+/B3
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	17.05.05	9.92%	10.05%	-0.50%	36.95	NA
РусТекстиль	500	12.09.06	--	18.80%	13.09.05	--	14.58%	0.81%	35.30	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	14.09.05	14.18%	--	0.50%	35.15	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	25.05.05	11.70%	--	0.25%	33.93	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	8.48%	12.04.05	--	--	0.08%	30.71	B+/B3
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	02.06.05	--	8.96%	-0.20%	30.28	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	16.06.05	--	14.83%	-0.10%	30.25	NA
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	11.05.05	--	12.14%	-0.60%	29.37	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	07.06.05	11.20%	12.42%	0.28%	27.30	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	26.08.05	10.96%	11.39%	-0.19%	26.67	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	05.09.05	11.50%	01.09.05	10.82%	--	0.11%	26.50	NA
JFC-1	700	06.10.05	--	14.00%	07.04.05	--	10.90%	0.05%	25.49	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	15.00%	23.05.05	--	7.64%	0.28%	25.25	B
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	28.07.05	10.12%	--	0.05%	24.70	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.06.05	--	12.11%	0.57%	24.54	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	08.09.05	14.42%	14.74%	0.09%	22.69	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.05	12.90%	25.08.05	8.32%	--	-0.35%	22.07	B/Ba3
ПИТ	1 000	28.09.06	31.03.05	17.00%	31.03.05	12.25%	12.36%	-0.14%	21.88	NA
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	19.04.05	13.09%	--	-0.34%	21.77	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	27.04.05	13.25%	27.04.05	13.33%	12.35%	-0.17%	21.09	NA
ЦентрТел-2	600	21.04.05	--	16.00%	21.04.05	--	5.43%	-0.09%	19.48	CCC+
АлтайЭн-1	600	05.08.05	--	18.00%	05.05.05	--	12.55%	-0.39%	18.49	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.05	--	8.19%	-1.05%	18.35	B-/B3
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	20.05.05	9.60%	20.05.05	5.41%	7.91%	-0.04%	18.29	NA
АЦБК-Инвест	500	07.09.06	--	13.50%	09.06.05	--	13.38%	0.54%	17.61	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	08.06.05	14.94%	--	0.41%	17.38	NA
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.50%	25.05.05	--	5.74%	-0.09%	16.78	BB+/Ba1
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	15.07.05	--	8.80%	-0.62%	16.77	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	26.07.05	16.33%	26.04.05	6.80%	13.35%	0.47%	14.85	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	02.06.05	10.51%	--	1.05%	14.70	NA
ОГО	1 100	22.04.07	22.04.05	13.95%	22.04.05	14.92%	--	-0.18%	14.57	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	06.04.05	7.12%	--	-0.34%	14.50	B-
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.05	--	8.39%	-0.18%	13.08	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	26.05.05	9.19%	--	-0.15%	11.91	NA
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.04.05	6.34%	11.65%	-0.26%	11.88	NA
ХКФ-Банк	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	19.04.05	8.03%	--	-0.05%	11.58	B-
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.05	--	8.94%	-1.04%	11.43	NA
ГП ОСТ	800	19.07.05	08.07.05	14.00%	19.07.05	13.67%	6.14%	0.09%	11.32	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	27.04.05	7.31%	--	0.32%	11.08	B/Caa3
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	04.05.05	--	8.50%	-0.43%	10.85	NA
Балтимор-НЕВА	500	05.09.06	02.09.05	16.00%	02.06.05	8.74%	--	0.26%	10.71	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	15.00%	22.05.05	--	12.71%	-0.10%	10.70	NA

УрСви-2	1 000	06.08.05	--	17.50%	08.05.05	--	5.96%	-0.17%	10.61	B
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	24.06.05	17.00%	26.05.05	14.06%	17.21%	-0.10%	10.45	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	16.08.05	--	7.84%	-0.01%	10.39	NA
НовЧерем	200	11.05.05	--	18.00%	11.05.05	--	10.95%	-0.21%	10.33	NA
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	03.05.05	--	9.06%	0.06%	10.23	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	27.09.05	15.40%	29.03.05	16.97%	--	0.00%	10.21	NA
МАИР	500	03.04.07	15.04.05	12.30%	05.04.05	13.16%	--	-0.01%	9.85	NA
Инпром	500	20.04.07	22.04.05	13.54%	22.04.05	-8.55%	--	-0.06%	9.77	NA
Полиметалл	750	21.03.06	22.03.05	18.00%	22.03.05	--	9.96%	0.45%	9.43	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	19.07.05	15.35%	12.07.05	13.99%	--	-0.16%	9.39	NA
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	12.05.05	8.59%	--	0.05%	8.76	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	18.05.05	8.18%	11.14%	0.18%	8.72	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.05	14.50%	27.05.05	15.20%	--	-0.05%	8.71	NA
ПарижКом	200	04.06.05	--	24.00%	04.06.05	--	15.02%	-0.87%	8.51	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	07.05.05	--	4.89%	-0.05%	8.35	BB-/Baa3
Башкирэн-1	500	11.09.05	--	20.00%	11.09.05	--	8.44%	-0.01%	8.29	NA
РусСтандФ-1	500	04.08.05	--	20.28%	04.08.05	--	6.83%	0.95%	8.04	B/Ba3
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	14.08.05	9.21%	--	-0.15%	7.84	B-/B1
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	24.06.05	--	10.44%	-1.01%	7.71	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	16.06.05	--	13.10%	-0.10%	7.58	NA
СлавИнвБанк	500	19.04.06	25.04.05	9.90%	20.04.05	9.94%	--	0.05%	7.50	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	07.04.05	12.91%	--	0.03%	7.48	NA
Финанс-Банк	1 000	21.12.05	--	11.50%	21.06.05	--	10.06%	-0.28%	7.40	NA
РАО ЕЭС-2	3 000	21.10.05	--	15.00%	21.04.05	--	4.77%	0.23%	7.38	B+/B2
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.69%	24.03.05	8.68%	--	-0.02%	6.41	B1
КуйбышевАзот	600	15.06.06	15.12.05	9.00%	16.06.05	8.89%	--	0.28%	5.77	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	15.06.05	--	9.12%	-0.14%	5.41	B/Ba3
ЕвразХолд	1 000	02.12.05	--	12.50%	05.06.05	--	7.50%	-0.10%	5.18	B3
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	24.05.05	--	8.98%	-0.40%	5.10	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	11.05.05	--	8.12%	-0.49%	5.06	NA
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	08.06.05	--	12.21%	-0.35%	4.21	NA
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	21.05.05	--	11.51%	-1.06%	3.87	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.03.05	24.45%	20.93%	0.01%	3.69	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	15.09.05	--	12.54%	-0.52%	3.51	CCC+/B3
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	07.07.05	--	9.19%	-0.70%	3.20	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	05.10.05	15.10%	05.04.05	9.57%	12.65%	-0.61%	3.16	NA
САНОС	300	13.02.06	--	14.00%	15.08.05	--	8.36%	0.01%	3.15	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	15.05.05	12.50%	15.05.05	7.19%	--	0.79%	3.03	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	08.06.05	8.32%	--	-0.25%	2.87	NA
МастерБанк	500	07.06.05	--	14.00%	07.06.05	--	12.49%	-0.27%	2.74	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	03.06.05	--	10.98%	-0.69%	2.23	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	04.06.05	16.00%	04.06.05	11.73%	14.43%	0.50%	1.83	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	18.08.05	--	11.28%	-0.74%	1.63	B1
ТНК-4	556	27.03.05	--	12.00%	27.03.05	--	12.01%	-0.99%	1.38	BB-/Ba1
АкБарс	500	05.04.06	06.04.05	9.00%	06.04.05	7.69%	--	0.09%	1.11	NA
БВК	300	07.06.07	09.06.05	11.43%	09.06.05	10.44%	11.60%	-0.06%	1.11	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	17.05.05	--	7.93%	0.04%	1.08	BB-/B1
ЭФКО	800	05.09.06	06.09.05	15.50%	06.09.05	10.16%	--	-0.05%	1.05	NA
Спурт	500	15.11.07	17.11.05	11.03%	19.05.05	8.98%	--	0.68%	1.02	NA
КрокТ-1	300	15.04.05	--	14.00%	15.04.05	--	14.56%	-0.30%	1.01	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	26.06.05	13.75%	26.06.05	12.89%	--	-1.07%	1.00	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	16.00%	05.08.05	--	13.07%	-0.09%	1.00	NA
Башинфсв-2	150	23.10.05	--	14.00%	24.04.05	--	8.91%	0.24%	0.90	NA
ПРОвиант	500	08.03.07	--	14.00%	08.09.05	--	13.79%	0.00%	0.57	NA
ПИК-4	750	29.06.05	--	13.00%	31.03.05	--	13.63%	1.01%	0.48	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	11.08.05	12.00%	11.08.05	10.21%	12.69%	-0.14%	0.45	NA
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.09.05	--	7.60%	-1.16%	0.44	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.05	--	6.82%	-0.70%	0.40	BB-/Ba1
ИркТищПром	330	27.04.07	14.04.05	15.00%	14.04.05	14.19%	--	0.05%	0.30	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.43%	24.03.05	5.02%	--	-0.04%	0.30	BB+/Ba1
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	19.05.05	10.52%	--	-0.31%	0.30	NA
ЛекФин	340	20.04.06	21.04.05	13.50%	21.04.05	11.41%	--	0.20%	0.25	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.05	11.66%	--	1.00%	0.24	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	24.05.05	--	12.22%	0.57%	0.22	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	11.11.05	13.50%	13.05.05	13.05%	12.74%	-0.15%	0.12	NA
СЗПК	300	13.07.06	14.07.05	14.00%	14.07.05	13.62%	--	0.15%	0.05	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	22.04.05	11.00%	22.04.05	10.79%	--	-0.10%	0.03	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	07.06.05	14.20%	07.06.05	7.02%	--	0.20%	0.01	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	15.09.05	11.31%	--	0.05%	0.00	NA
БИН-Банк	1 000	13.04.06	14.04.05	14.00%	14.04.05	5.03%	--	0.77%	0.00	CCC+
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	15.09.05	7.15%	9.61%	-0.81%	0.00	CCC+
АЛФИН2	2 000	31.03.10	06.04.05	7.40%	06.04.05	7.96%	--	0.09%	0.00	B/Ba2
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	--	7.00%	02.08.05	--	7.52%	0.68%	0.00	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	15.09.05	--	8.17%	-0.23%	0.00	B/B1
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	08.06.05	--	8.27%	0.35%	0.00	B+/B1

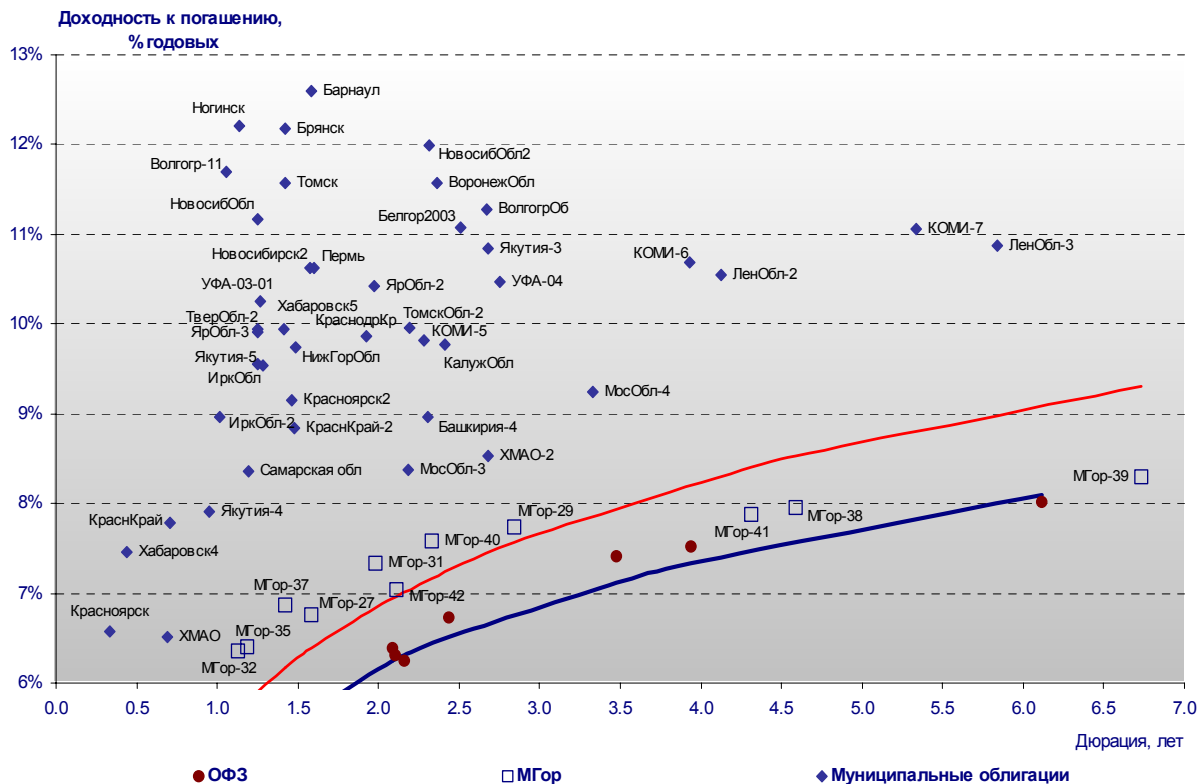
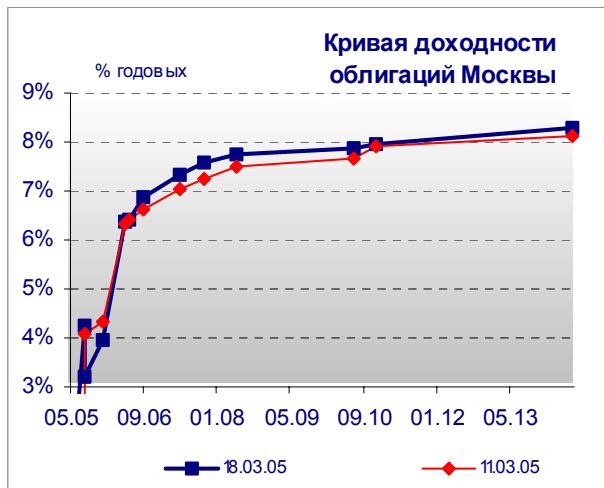
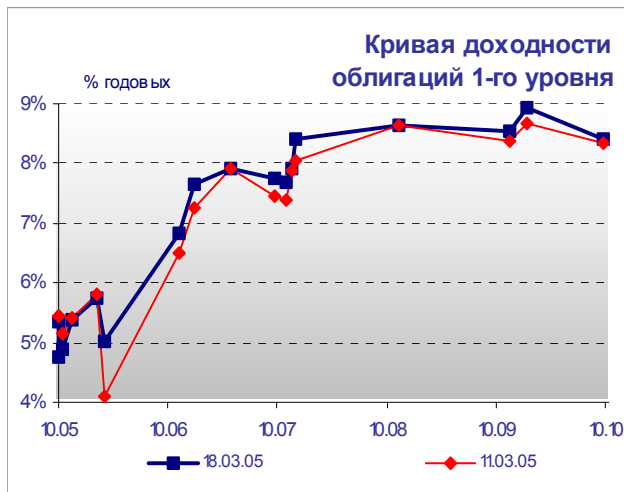
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	16.08.05	--	8.08%	0.05%	0.00	BB-
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	28.04.05	--	14.78%	0.00%	0.00	NA
НКНХ-03	2 000	01.09.07	01.09.05	9.50%	01.06.05	8.65%	--	0.14%	0.00	NA

Источник: ММБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 21– 25 января

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
НПО Сатурн	24.03.05	1 500	23.03.08	100	полгода	1-2-ой купоны – на конкурсе	Через год по номиналу	Организаторы: ВТБ, Банк Москвы
Группа ЛСР	24.03.05	1 000	20.03.08	100	полгода	1-2-ой купоны – на конкурсе	Через год по номиналу	Организаторы: ИБГ НИКойл, Промстройбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания на рынке

Первичный рынок

На этой неделе на первичном рынке предстоит два размещения – облигаций НПО Сатурн и группы ЛСР. Кроме того, пройдет вторичное размещение облигаций Югтранзитсервис. В дату выплаты 3-го купона инвесторам предложат определить ставку 5-6-го купонов (размер ставки 4-го купона составляет 16,04% годовых). Продажа облигаций будет проходить по цене 102% от номинала.

НПО Сатурн – ориентируемся на 1-ый выпуск

Размещение облигаций Сатурн обещает стать достаточно интересным. В настоящее время на рынке обращаются бумаги Сатурн-Инвест с доходностью к погашению через 1,5 года на уровне 13,0-13,2% годовых. На наш взгляд, при размещении нового выпуска, с учетом более короткой дюрации, привлекательной выглядит доходность выше 13% годовых.

ЛСР: привлекательная для инвестирования доходность – 14,0-14,5% годовых

Группа ЛСР относится к строительному сектору, который традиционно позиционируется как высокорисковые активы (с учетом высокой доли в активах оборотных средств и низкой доли – основных средств). Уровень ставок для данной группы бумаг на вторичном рынке сейчас находится в диапазоне 13,5-15,2% годовых. В частности, облигации СУ-155 с наиболее близкой дюрацией к новому выпуску торгуются под 14,68% годовых к оферте 30 марта 2006 г. В то же время, организаторы займа ЛСР ориентировали инвесторов на доходность 13,75-14,25% годовых к годовой оферте. Безусловно, данная компания имеет более высокий уровень надежности, учитывая наличие у нее на балансе ряда заводов по производству строительных материалов. Исходя из этого, мы оцениваем привлекательную доходность по данному выпуску при размещении на уровне 14,0-14,5% годовых.

Вторичный рынок: внимание на ФРС

Результаты предстоящих аукционов практически не скажутся на динамике вторичных торгов. Ключевым событием для рублевого долгового рынка станут итоги заседания ФРС по вопросу ключевой процентной ставки, а также реакция мировых долговых рынков на последующие комментарии. В связи с этим, в начале недели, до опубликования итогов заседания, на рынке вероятно техническая коррекция цен вверх. Однако в четверг-пятницу, в случае ускоренного падения цен российских еврооблигаций, продажи рублевых долговых инструментов могут возобновиться.

В этой ситуации защитной тактикой является увеличение в портфелях доли среднесрочных инструментов 2-3-го эшелонов, прежде всего – машиностроения и металлургии (ТЧМ-2, ИжАвто, МИГ-Финанс).

Премия ФСК к «голубым фишкам» - 50-70 б.п.

Тем не менее, в 1-ом эшелоне необходимо отметить, что спред облигаций ФСК к остальным «голубым фишкам» с сопоставимой дюрацией вновь разъехался до 50-70 б.п.

***Покупать ЮТК-1, -3
против ЮТК-2 и
ЦентрТел***

***ПИТ готов
разместить 2-ой
выпуск с премией
около 200 б.п. к 1-му
выпуску***

Также сохраняется возможность арбитража внутри облигаций ЮТК – 2-ой выпуск эмитента торгуется по доходности на 50-100 б.п. ниже 1-го и 3-го выпусков эмитента при относительно близких дюрациях. Вместе с тем, облигации Центртелекома, близкие по кредитному качеству к ЮТК, по прежнему стоят на 200-300 б.п. ниже по доходности, чем аналогичные выпуски ЮТК.

Основной объем первичных размещений приходится на самый конец марта. Не исключено, что уже на этой неделе инвесторы начнут готовиться к предстоящим аукционам. В частности, организаторы 2-го выпуска ПИТ-Инвестментс предполагают его размещение выше 14% годовых к 1,5-летней оферте. В то же время, 1-ый выпуск эмитента торгуется в настоящее время под 12,36% годовых к сентябрю 2006 г. Такое расхождение в доходностях, безусловно, превышает необходимую за первичное размещение премию. В связи с этим мы рекомендуем сокращать позиции в 1-ом выпуске за счет участия в размещении 2-го займа.

В то же время, в ожидании размещения 3-го выпуска ГТ-ТЭЦ (предположительно – в апреле), не исключен рост цен по 2-му выпуску. В настоящее время его доходность к июню 2006 г – 12,92% годовых, что является завышенной оценкой для выпуска, относящегося ко 2-му эшелону машиностроительного сектора.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Усиление пессимистичного настроения в большей степени затронуло развивающиеся рынки. Инвесторы предпочли в первую очередь сократить в своих инвестиционных портфелях объем облигаций развивающихся стран, в том числе России, что временно снизило корреляцию еврооблигаций РФ и КО США. В частности, еврооблигации развивающихся стран на прошлой неделе подешевели в среднем на 1-3%, несмотря на относительно стабильные гособязательства США (доходность 10-летних КО США основное время недели изменялась в диапазоне 4,5-4,55% годовых). На этом фоне спреды еврооблигаций РФ к КО США расширились в среднем на 12-25 б.п. – до 205 б.п. для Россия-30.

Основными причинами ухудшения настроения были опасения того, что из-за ускорения инфляции ФРС США перейдет к более агрессивному повышению официальных ставок, а также перспектива сокращения спроса на КО США со стороны инвесторов из Азии, которые являются крупнейшими держателями госдолга США.

В январе произошел рост объема нетто-покупок КО США нерезидентами при одновременном снижении вложений инвесторами из Азии

Объем нетто-покупок ценных бумаг США иностранными инвесторами вырос в январе до \$91,5 млрд, превысив прогноз \$58,5 млрд и предыдущее значение \$60,7 млрд. Столь резкое увеличение данного индикатора достигнуто за счет сегмента КО США. Так, объем нетто-покупок КО США со сроками обращения от 2-х лет составил в январе \$30,75 млрд, почти в 4 раза превысив декабрьские данные. На высоком уровне остались показатели нетто-покупок облигаций государственных агентств (\$26 млрд). На корпоративные облигации и акции пришлось порядка \$35 млрд.

Для рынка КО США благоприятная, на первый взгляд новость, при более детальном рассмотрении подтвердила наихудшие опасения. По всей видимости, Центральные банки стран Азии действительно проводят диверсификацию золотовалютных резервов за счет снижения доли долларовых активов. Разбивка по странам показала существенное сокращение объема КО США в портфелях инвесторов из Японии: в январе – на \$10,2 млрд, что является наибольшим снижением за последние 5 лет. Также заметно сократили спрос на КО США Китай (объем нетто-покупок составил лишь \$0,7 млрд по сравнению с \$2,7 млрд в декабре) и Корея (-\$1,3 млрд).

При этом общий прирост был достигнут за счет покупок со стороны таких инвесторов как Карибский банковский центр (+\$23 млрд), стран-членов ОПЕК (+\$5 млрд) и ряда некрупных держателей (вкл. Германию, Канаду, Мексику).

Перспектива сокращения спроса со стороны крупнейших держателей госдолга США (в инвестиционных портфелях Японии, Китая, Кореи находится почти четверть рыночного госдолга США) оказала давление на рынок американских обязательств, выведя доходность 10-летних КО США к 4,55% годовых.

Наши ожидания

Ключевым событием на этой неделе будет заседание Комитета по операциям на открытом рынке ФРС США. Скорее всего, ключевая ставка будет повышена на 25 б.п. – до 2,75% годовых, при этом исключительно важны будут комментарии. Инвесторы опасаются, что признаки ускорения инфляции могут заставить ФРС отказаться от политики умеренного повышения ставок, что означает вероятное увеличение ставки сразу на 50 б.п. уже на следующем заседании – 3 мая.

В этом случае по всему спектру облигаций начнутся активные продажи, при этом снижение цен облигаций развивающихся стран будет происходить опережающими темпами. В частности, спред Россия-30 может стабилизироваться на уровне 210 б.п., отражая тенденцию сокращения доли высокорискованных активов в инвестиционных портфелях.

В любом случае, рынок продолжит внимательно следить за индексами инфляции. В случае отклонения от прогнозов публикация индекса цен производителей (22 марта) и индекса потребительских цен (23 марта) окажет воздействие на котировки долга.

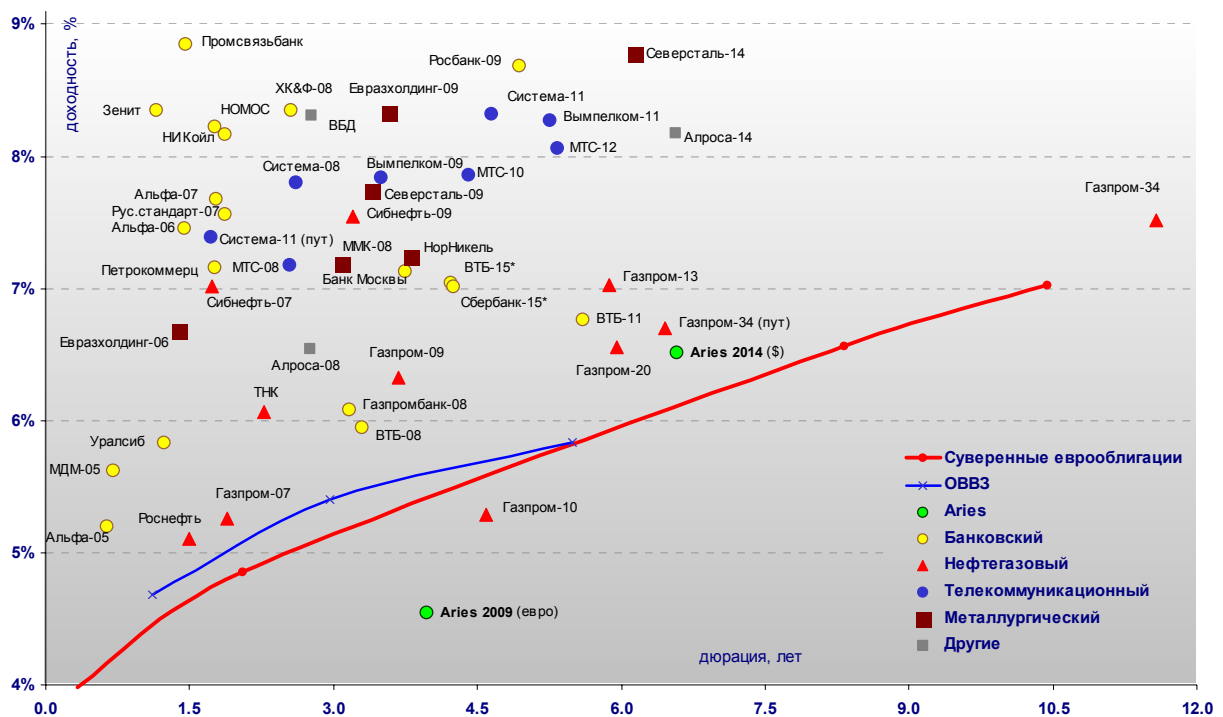
Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
21.мар	Россия	Выплата купона в размере \$6.75 млн по еврооблигациям НИКойл
22.мар	США	Индекс цен производителей
	США	ФРС примет решение относительно уровня ключевой ставки
23.мар	США	Индекс потребительских цен
24.мар	Россия	Выплата купона в размере \$14.6 млн по еврооблигациям Росбанк-09
	США	Заказы на товары длительного пользования
25.мар	Россия	Выплата купона в размере \$7.8 млн по еврооблигациям Евразхолдинг-06
		Большинство западных бирж закрыто в связи с официальным выходным

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 4. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход-ть к погашению	Сред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-05	24.07.05	0.34	24.07.05	8.750%	101.56	-0.25%	4.0%	107	39.9	0.03	2969
Евро-07	26.06.07	2.05	26.06.05	10.000%	110.88	-0.56%	4.9%	113	25.4	0.23	2400
Евро-10	31.03.10	2.68	31.03.05	8.250%	108.31	-1.25%	5.2%	133	46.6	0.29	2940
Евро-18	24.07.18	8.12	24.07.05	11.000%	139.69	-1.41%	6.5%	201	22.3	1.11	3467
Евро-28	24.06.28	10.44	24.06.05	12.750%	165.06	-1.23%	7.0%	243	15.6	1.70	2500
Евро-30	31.03.30	8.33	31.03.05	5.000%	102.88	-0.60%	6.6%	205	12.5	0.82	19126
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.96	14.05.05	3.000%	93.25	0.13%	5.4%	149	-2.5	0.61	2707
Минфин 6	14.05.06	1.11	14.05.05	3.000%	98.19	-0.13%	4.7%	133	12.4	0.38	1750
Минфин 7	14.05.11	5.50	14.05.05	3.000%	85.75	0.00%	5.8%	158	4.9	0.79	1750
Минфин 8	14.11.07	2.07	14.05.05	3.000%	95.31	-0.52%	5.4%	162	30.0	0.19	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.439%	105.63	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.97	25.10.05	7.750%	112.94	-0.93%	4.6%	161	16.4	0.44	1000
Aries 2014	25.10.14	6.58	25.04.05	9.600%	121.75	-1.22%	6.5%	216	22.6	0.80	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	1.00	28.04.05	10.950%	108.15	-0.43%	3.3%	99	22.6	0.11	400
Москва-11	12.10.11	5.45	12.10.05	6.450%	107.82	-1.02%	5.0%	177	20.0	0.57	374
Ниж. Новгород	03.04.05	0.04	03.04.05	8.750%	100.00	0.00%					100

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисков ой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.63	19.05.05	10.750%	103.52	-0.22%	5.2%	204	13.8	0.07	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.75	-0.74%	7.5%	397	52.1	2.31	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.77	09.08.05	7.750%	100.11	-0.24%	7.7%	405	15.3	0.17	150
Банк Москвы	28.09.09	3.75	28.03.05	8.000%	103.29	-0.26%	7.1%	310	9.0	0.39	250
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.050%	100.10	-0.03%					325
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.950%	103.47	-0.43%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.29	11.06.05	6.875%	103.02	-0.59%	6.0%	199	19.0	0.34	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.60	12.04.05	7.500%	104.06	-1.73%	6.8%	250	36.1	2.65	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.22	04.08.05	6.315%	97.04	-1.39%	7.0%	293	37.5	22.2	750
Газпромбанк-05	04.10.05	0.53	04.10.05	9.750%	103.36	-0.19%	3.2%	99	10.1	0.06	150
Газпромбанк-08	30.10.08	3.16	30.04.05	7.250%	103.70	-0.78%	6.1%	214	25.1	0.33	1050
Зенит	12.06.06	1.15	12.06.05	9.250%	101.00	0.00%	8.4%	498	-3.2	0.11	125
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.71	16.06.05	10.750%	103.60	-0.48%	5.6%	244	49.4	0.07	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.43	23.03.05	9.375%	103.25	-0.48%	7.1%	357	28.6	0.14	200
МосНарБанк-08	30.06.08	3.05	30.06.05	4.375%	96.85	-0.01%	5.4%	151	1.7	0.29	150
НИКойл	19.03.07	1.86	19.03.05	9.000%	101.50	-0.25%	8.2%	450	11.3	0.18	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.76	13.08.05	9.125%	101.52	-0.80%	8.2%	461	47.2	0.17	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.75	09.08.05	9.000%	103.16	-0.63%	7.2%	354	36.1	0.18	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.45	27.04.05	10.250%	102.55	-0.02%	8.9%	535	0.9	5.44	200
Росбанк-09	24.09.09	4.93	24.03.05	9.750%	102.86	0.00%	8.7%	449	3.0	0.23	300
Русский стандарт-05	28.05.05	0.18	28.05.05	11.000%	100.96	-0.11%	5.4%	266	-5.6	0.02	30
Русский стандарт-07	14.04.07	1.86	14.04.05	8.750%	102.21	-0.65%	7.6%	390	36.1	0.19	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.25	28.03.05	7.800%	100.29	-0.71%	7.7%	390	33.3	0.23	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.800%	101.13	-0.19%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	4.24	11.08.05	6.230%	96.77	-1.85%	7.0%	291	48.6	24.1	1000
Уралсиб	06.07.06	1.22	06.07.05	8.875%	103.70	-0.78%	5.8%	243	57.4	0.13	140
ХК&Ф-08	04.02.08	2.56	04.08.05	9.125%	101.93	-1.06%	8.3%	451	43.0	0.25	150
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	1.89	25.04.05	9.125%	107.54	-0.44%	5.3%	158	21.9	0.20	500
Газпром-09	21.10.09	3.68	21.04.05	10.500%	116.35	-0.78%	6.3%	230	22.1	0.43	700
Газпром-10	27.09.10	4.59	27.09.05	7.800%	111.71	-1.09%	5.3%	225	21.8	0.50	1000
Газпром-13	01.03.13	5.87	01.09.05	9.625%	115.63	-2.00%	7.0%	273	39.1	0.66	1750
Газпром-20	01.02.20	5.95	01.08.05	7.201%	103.32	-1.57%	6.6%	226	35.4	0.52	1250
Газпром-34	28.04.34	11.58	28.04.05	8.625%	112.98	-2.55%	7.5%	288	25.8	1.30	1200
Роснефть	20.11.06	1.50	20.05.05	12.750%	112.00	-0.44%	5.1%	159	21.3	0.17	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.74	13.08.05	11.500%	107.78	-0.66%	7.0%	341	36.1	0.18	400
Сибнефть-09	15.01.09	3.20	15.07.05	10.750%	110.42	-1.36%	7.5%	360	43.1	0.35	500
ТНК	06.11.07	2.28	06.05.05	11.000%	111.78	-0.45%	6.1%	229	18.2	0.26	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	2.61	14.04.05	10.250%	106.54	-1.00%	7.8%	396	38.1	0.28	350
АФК Система-11	28.01.11	4.64	28.07.05	8.875%	102.50	-1.46%	8.3%	415	36.3	0.46	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.50	16.06.05	10.000%	107.61	-1.16%	7.8%	385	34.6	0.37	450
Вымпелком-10	11.02.10	4.10	11.08.05	8.000%	99.71	-1.40%	8.1%	398	38.5	0.40	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.52	-0.09%	8.3%	405	5.5	0.83	300
Мегафон	10.12.09	3.93	10.06.05	8.000%	99.55	-1.53%	8.1%	405	42.6	0.38	375
МТС-08	30.01.08	2.54	30.07.05	9.750%	106.50	-1.16%	7.2%	336	46.2	0.26	400
МТС-10	14.10.10	4.41	14.04.05	8.375%	102.29	-2.17%	7.9%	372	53.5	0.45	400
МТС-12	28.01.12	5.34	28.07.05	8.000%	99.66	-1.89%	8.1%	382	40.7	0.52	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.38	25.03.05	8.875%	103.09	-0.32%	6.7%	322	19.6	0.14	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.58	03.08.05	10.875%	109.11	-1.26%	8.3%	432	37.3	0.38	300
ММК-08	21.10.08	3.09	21.04.05	8.000%	102.50	-0.11%	7.2%	326	4.0	0.32	300
Норильский Никель	30.09.09	3.81	31.03.05	7.125%	99.56	-0.11%	7.2%	319	5.4	0.38	500
Северсталь-09	24.02.09	3.40	24.08.05	8.625%	102.94	-0.30%	7.7%	376	10.2	0.34	325
Северсталь-14	19.04.14	6.14	19.04.05	9.250%	102.95	-1.19%	8.8%	446	23.9	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.75	06.05.05	8.125%	104.39	-0.58%	6.5%	267	21.1	0.29	500
Алроса-14	17.11.14	6.56	17.05.05	8.875%	104.55	-1.59%	8.2%	383	29.0	0.68	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.76	21.05.05	8.500%	100.50	-1.09%	8.3%	443	40.7	0.27	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.13	7.9	97.797	0.3%	4.53	4.35	4.250	
U.S. Treasury	15.02.31	14.7	108.281	0.1%	4.81	4.96	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.6	100.109	-1.2%	7.97	7.99	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.9	119.438	-0.6%	7.33	10.05	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.5	124.500	-1.5%	9.64	9.84	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	4.2	112.063	-1.9%	7.68	9.37	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.0	108.875	-3.3%	9.46	9.53	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.9	118.125	0.0%	2.36	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	4.0	119.625	-0.5%	5.24	8.25	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.2	152.938	-1.5%	6.76	7.52	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.1	106.625	-3.0%	6.96	7.03	7.500	BBB
Philippines-25	16.03.10	4.1	111.500	-0.4%	7.09	8.86	9.875	BB-
Philippines-10	16.03.25	9.1	108.875	-3.0%	9.62	9.76	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.7	108.313	-1.3%	5.18	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.3	102.875	-0.6%	6.56	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.6	123.500	-2.6%	7.03	8.91	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.2	138.063	-1.6%	8.25	8.60	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.8	107.818	-0.2%	6.74	10.20	11.000	B+
Ukraine-13	11.06.13	6.2	107.625	-1.9%	6.44	8.01	7.650	B+
IBM Corporation	15.06.13	6.4	116.905	-0.3%	4.97	6.42	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.2	128.146	-0.3%	5.54	6.54	8.375	A+
Ford Motor Corp	07.12.07	2.5	99.530	-2.0%	7.29	7.28	7.250	BBB-
Ford Motor Corp	16.07.31	11.0	89.790	-4.2%	8.42	8.30	7.450	BBB-
General Motors	03.07.13	6.2	92.870	-6.0%	8.47	7.81	7.250	BBB-

Источник: Bloomberg, 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
Телефон	London, EC2V 5DE
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.