

3 – 6 мая 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OVB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляция в России в апреле составила 1,1%, за 4 месяца 2005 г – 6,5%**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Публикация данных по исполнению федерального бюджета США и торговому балансу определит краткосрочный тренд на рынке FOREX и, как следствие, динамику российского валютного рынка.

✓ **Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций**

АИЖК-4 – самый длинный корпоративный выпуск;

ГП ОСТ-2 – рефинансирование 1-го выпуска;

Первичный рынок: не рекомендуем участие в первичных размещениях облигаций 3-го эшелона, поскольку считаем возможным приобрести облигации ниже номинала после выхода на вторичный рынок в «мертвый сезон».

Вторичный рынок: ожидаем фиксацию прибыли после майских праздников.

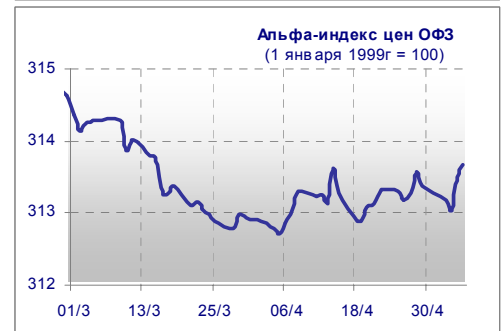
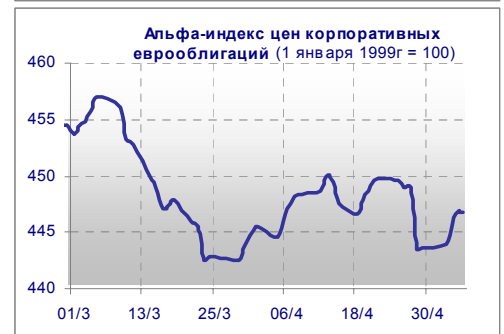
✓ **Рынок суверенных еврооблигаций**

На этой неделе на рынке внешнего долга вероятно преобладание нисходящего движения цен под давлением большого числа размещений (как со стороны Минфина США, так и на развивающихся рынках).

Российские инвесторы ожидают достижения конкретных договоренностей относительно досрочного погашения долга РФ перед ПМК.

Основные индикаторы рынка

| | | % Изм. |
|------------------------------------|--------|--------|
| Официальный курс ЦБР | 27.79 | 0.05% |
| Цены на нефть Brent spot, \$/бэрл | 50.65 | -3.14% |
| Суверенный Альфа-индекс | 596.65 | 0.54% |
| Корпоративный Альфа-индекс | 446.79 | 0.72% |
| Альфа-индекс цен ОФЗ | 313.68 | 0.10% |
| Альфа-индекс рублевых корпоративов | 114.54 | -0.05% |


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:

| | |
|--|----|
| Макроэкономические новости | 3 |
| Денежный и валютный рынки | 4 |
| Рынок рублевых облигаций | 6 |
| Рынок еврооблигаций | 11 |
| Индикаторы рынка российских еврооблигаций..... | 12 |

Макроэкономические новости

Инфляция в России в апреле составила 1,1%, за 4 месяца 2005 г – 6,5%

В наибольшей степени в апреле выросли цены на продовольственные товары – на 1,7%. За аналогичный период 2004 г рост потребительских цен составил 4,6%.

Таким образом, в текущем году наблюдается более высокое инфляционное давление по сравнению с 2004 г, когда показатель годовой инфляции составил 11,7%. Поскольку правительство приняло решение об использовании средств Стабфонда для финансирования непроцентных расходов, наиболее вероятным сценарием является превышение темпов роста индекса цен в 2005 г аналогичного показателя прошлого года. По нашей оценке, инфляция в 2005 г составит не менее 13%.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В период между праздниками валютный рынок оставался малоактивным. Суммарный ежедневный объем торгов долларами США не превышал \$1 млрд. Колебания курса рубль/доллар не превышали в течение недели 5 копеек. В то же время, на рынке рублевых ресурсов, несмотря на начало месяца, сохранялись повышенные ставки. В течение всей недели ставка overnight не опускалась ниже 1% годовых, повысившись к концу недели до 2%. Первые симптомы дефицита рублевых средств появились в последнюю неделю апреля. В этот период ставки МВБК возросли до 5-6% годовых сроком на 1 день, а участники рынка мобилизовывали средства путем продажи валюты (рост ЗВР за этот период достиг рекордных \$2,8 млрд), либо – через операции однодневного РЕПО с ЦБР (29 апреля объем РЕПО превысил 13,5 млрд руб).

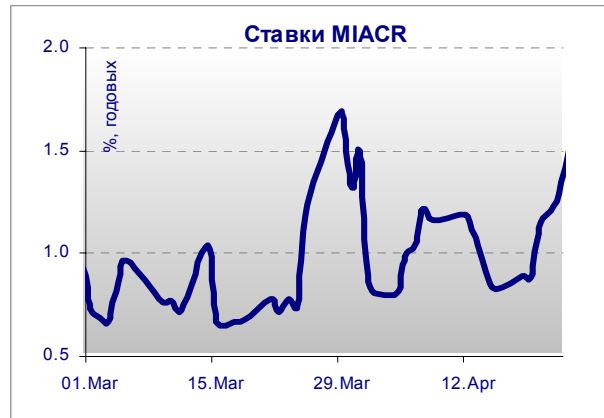
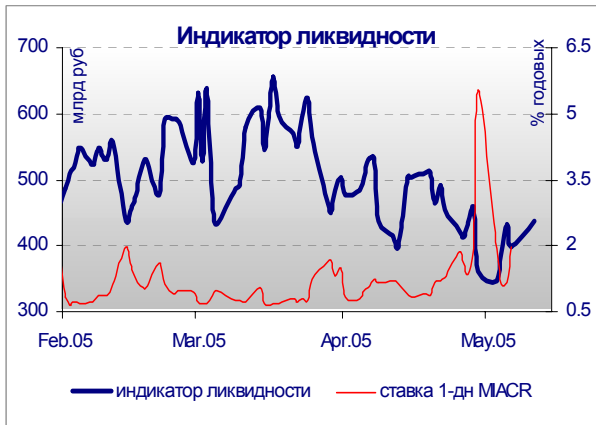
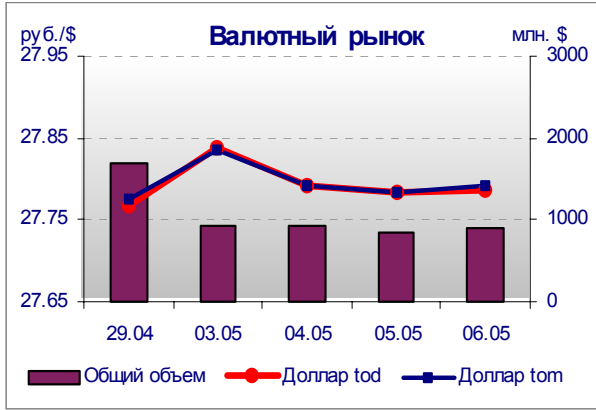
Наши ожидания

На текущей неделе сохранится зависимость российского валютного рынка от динамики рынка FOREX. Выход важных макроэкономических показателей США (торговый баланс и исполнение федерального бюджета) окажут воздействие на курс доллара к евро на международном валютном рынке.

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

| Дата | | Событие | Объем, млн руб |
|--------|---|---|----------------|
| 11.May | ↑ | Выплата 5-го купона по облигациям Газпром-2 по ставке 15.21% годовых | 375 |
| | ↑ | Выплата последнего купона и погашение облигаций Новые Черемушки | 218 |
| | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям НОРТГАЗ по ставке 16% годовых | 168 |
| | ↑ | Выплата 11-го купона по облигациям УрСвИ-2 по ставке 17.50% годовых | 43 |
| | ↑ | Выплата 4-го купона по облигациям ТНП по ставке 8.90% годовых | 44 |
| 12.May | ↓ | Выплаты в ФОР | |
| | ↓ | ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца | |
| | ↓ | Размещение 4-го выпуска облигаций АИЖК по номиналу | 900 |
| | ↓ | Размещение 2-го выпуска облигаций ОСТ по номиналу | 1 000 |
| | ↓ | ЦБ проведет размещение 2-го выпуска ОБР с датой обратного выкупа 15.09.05 | 10 000 |
| 13.May | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям КамАЗ-Финанс по ставке 12.30% годовых | 74 |
| | ↑ | Выплата 3-го купона по облигациям МГор-42 по ставке 10% годовых | 122 |
| 14.May | ↑ | Выплата 6-го купона по облигациям Праймери-Дон по ставке 13.50% годовых | 34 |
| | ↑ | Выплата 4-го купона по облигациям г. Волгограда по ставке 15% годовых | 22 |
| | ↑ | Выплата последнего купона и погашение облигаций Пробизнесбанка-3 | 517 |

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Гособлигации

Несмотря на низкую активность рынков рублевых облигаций в межпраздничный период, Минфину 4 мая удалось вполне удачно провести аукцион по размещению доп. транша ОФЗ 25058. В ходе аукциона было продано 95% заявленного объема (10 млрд руб) по средневзвешенной доходности 7,36% годовых (премия к предыдущим торгам составила 6 б.п.).

В последующие дни активность вторичных торгов гособлигациями также возросла, сделки были сосредоточены в ОФЗ с дюрацией свыше 3 лет, которые по итогам недельных торгов выросли в цене в пределах 0,36%.

Корпоративные облигации

На прошедшей неделе активность рынка корпоративных облигаций была традиционно низкой, что характерно для первой декады мая. Тем не менее, настроение инвесторов оставалось позитивным, что поддерживало котировки на высоком уровне. Причинами сохранения спроса на рынке в этот период являлись:

- увеличение свободных рублевых ресурсов в банковской системе в начале месяца;
- сокращение спредов российских еврооблигаций к КО США до исторических минимумов;
- инвестирование средств в бумаги с высокой текущей ставкой на период длинных выходных.

Восходящий тренд на рынке суверенного долга способствовал сохранению спроса на длинные облигации высоконадежных эмитентов. Как следствие, в отчетный период доля сделок с «телекомами» и «голубыми фишками» составляла около половины биржевого оборота.

Вторая половина сделок распределялась между бумагами 3-го эшелона с невысокой дюрацией и привлекательной текущей доходностью.

Среди субфедеральных облигаций сделки были сосредоточены в наиболее доходных бумагах 3-го эшелона, а также – в дальних выпусках МосОбласти. В то же время, в секторе облигаций Москвы изменение котировок носило индикативный характер, а на его долю приходилось менее 20% совокупного биржевого оборота за неделю.

Среди облигаций 3-го эшелона наибольшим спросом на прошлой неделе пользовался 2-ой выпуск Новосибирской области, подорожавший на 1%. В результате его доходность снизилась на 50 б.п., практически полностью компенсировав существовавшую ранее недооцененность относительно облигаций Новосибирска.

Дальние выпуски МосОбласти выросли в цене на 0,37-0,46%. К концу недели показатели их доходности сравнялись и зафиксировались на уровне 8,59% годовых.

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) |
|---------------|----------------------------|----------------|-------------|------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|--------------|---------------------------|-----------------------|
| ТатТелеком | 600 | 06.05.07 | 15.05.05 | 12.50% | 15.05.05 | 10.62% | -- | 0.57% | 105.10 | NA |
| ЦентрТел-4 | 5 622 | 21.08.09 | 16.11.06 | 13.80% | 18.08.05 | 7.97% | 11.56% | 0.54% | 93.54 | CCC+ |
| НИКОСХИМ | 750 | 14.12.06 | -- | 15.00% | 16.06.05 | -- | 15.67% | -0.08% | 75.09 | NA |
| Газпром-3 | 10 000 | 18.01.07 | -- | 8.11% | 27.07.05 | -- | 6.81% | 0.46% | 74.35 | BB-/Baa3 |
| ФСК ЕЭС | 5 000 | 18.12.07 | -- | 8.80% | 21.06.05 | -- | 7.70% | 0.39% | 72.94 | B+ |
| ПРББ-4 | 800 | 07.12.05 | -- | 12.05% | 08.06.05 | -- | 13.76% | 0.00% | 72.18 | NA |
| УрСви-4 | 3 000 | 01.11.07 | -- | 9.99% | 03.11.05 | -- | 9.08% | 0.19% | 63.72 | B+ |
| ВТБ-3 | 2 000 | 22.02.06 | -- | 14.50% | 25.05.05 | -- | 5.67% | -0.01% | 59.64 | BB+/Ba1 |
| ЛУКОЙЛ | 6 000 | 17.11.09 | 20.11.07 | 7.25% | 24.05.05 | 7.38% | 7.38% | 0.25% | 58.30 | BB/Ba3 |
| Волга | 1 500 | 13.03.07 | -- | 12.00% | 13.09.05 | -- | 14.67% | 0.07% | 54.56 | NA |
| ЛОМО-2 | 700 | 11.07.06 | 19.07.05 | 15.35% | 12.07.05 | 12.18% | -- | 0.03% | 42.91 | NA |
| УрСви-6 | 3 000 | 18.07.06 | -- | 14.25% | 19.07.05 | -- | 7.54% | -0.08% | 42.04 | B+ |
| Инпром | 500 | 20.04.07 | 21.04.06 | 12.50% | 21.10.05 | 12.85% | -- | -0.06% | 40.42 | NA |
| ГлМосСтрой | 2 000 | 27.05.07 | 27.05.05 | 14.50% | 27.05.05 | 8.34% | -- | 0.02% | 36.91 | NA |
| ПРОвиант | 500 | 08.03.07 | -- | 14.00% | 08.09.05 | -- | 12.18% | 0.25% | 36.22 | NA |
| ИжАвто | 1 200 | 14.03.07 | 14.09.05 | 12.50% | 14.09.05 | 12.31% | -- | 0.15% | 31.20 | NA |
| Евросеть | 1 000 | 25.04.06 | 26.07.05 | 16.33% | 25.10.05 | 1.15% | 12.92% | 0.04% | 30.58 | NA |
| ОГО | 1 100 | 22.04.07 | 28.04.06 | 15.50% | 21.10.05 | 15.37% | 16.94% | 0.10% | 30.50 | NA |
| ММБ | 1 000 | 13.02.07 | -- | 8.30% | 16.08.05 | -- | 8.32% | -0.38% | 30.07 | BB- |
| РусСтанд-2 | 1 000 | 14.06.06 | -- | 14.04% | 15.06.05 | -- | 8.23% | 0.14% | 29.93 | B/Ba3 |
| Балтимор-НЕВА | 500 | 05.09.06 | 02.09.05 | 16.00% | 02.06.05 | 6.89% | -- | -0.36% | 28.53 | NA |
| ТМК | 2 000 | 20.10.06 | -- | 10.30% | 20.10.05 | -- | 9.42% | 0.59% | 25.90 | NA |
| РЖД-3 | 4 000 | 02.12.09 | -- | 8.33% | 08.06.05 | -- | 8.19% | 0.23% | 24.05 | BB+/Baa3 |
| Татнефть-3 | 1 500 | 01.07.06 | -- | 12.00% | 01.07.05 | -- | 7.56% | -0.10% | 22.57 | B-/B3 |
| РусАлФ-2 | 5 000 | 20.05.07 | 20.05.05 | 9.60% | 20.05.05 | 3.76% | 8.07% | 0.00% | 22.56 | NA |
| РАО ЕЭС-2 | 3 000 | 21.10.05 | -- | 15.00% | 21.10.05 | -- | 10.49% | -2.73% | 21.95 | B+/B2 |
| Газпром-5 | 5 000 | 09.10.07 | -- | 7.58% | 11.10.05 | -- | 7.02% | -1.55% | 21.87 | BB-/Baa3 |
| Абсолют-Банк | 500 | 21.04.06 | -- | 11.50% | 22.07.05 | -- | 12.00% | 0.00% | 20.00 | B1 |
| ГТ-ТЭЦ-2 | 1 500 | 22.06.06 | -- | 12.50% | 23.06.05 | -- | 11.20% | 0.22% | 19.80 | NA |
| ЛСР | 1 000 | 20.03.08 | 23.03.06 | 14.00% | 22.09.05 | 12.74% | -- | 0.54% | 18.73 | NA |
| УралВаг3 | 2 000 | 30.09.08 | 04.10.05 | 13.36% | 04.10.05 | 6.96% | 11.61% | 0.20% | 18.14 | NA |
| КрВосток | 1 500 | 25.02.07 | 24.02.06 | 11.50% | 26.08.05 | 9.20% | 10.58% | -0.13% | 18.01 | NA |
| ТатфондБ-2 | 1 000 | 26.04.06 | -- | 12.00% | 26.10.05 | -- | 12.22% | 0.04% | 17.16 | NA |
| Салют-Энергия | 3 000 | 25.12.07 | 27.12.05 | 14.00% | 28.06.05 | 9.58% | -- | 0.10% | 16.19 | NA |
| СвСокол-2 | 600 | 22.11.07 | 25.05.06 | 13.55% | 26.05.05 | 10.25% | -- | 0.52% | 15.76 | NA |
| ПромсвязьБ-4 | 600 | 01.11.07 | 04.05.06 | 10.00% | 03.11.05 | 9.74% | -- | -0.08% | 15.07 | B-/B1 |
| МИГ-Финанс | 1 000 | 03.06.09 | 07.12.05 | 16.00% | 08.06.05 | 12.41% | -- | 0.00% | 14.94 | NA |
| Сан ИтерБрю | 2 500 | 15.08.06 | -- | 13.00% | 16.08.05 | -- | 7.07% | 0.01% | 13.37 | NA |
| ЮТК-2 | 1 500 | 07.02.07 | 08.02.06 | 12.00% | 10.08.05 | 10.10% | -- | 0.17% | 13.34 | CCC+/B3 |
| АИЖК-3 | 2 250 | 15.10.10 | -- | 9.40% | 15.07.05 | -- | 8.28% | -0.26% | 13.19 | NA |
| ЮТК | 1 500 | 14.09.06 | -- | 14.24% | 15.09.05 | -- | 10.10% | 0.25% | 12.81 | CCC+/B3 |
| ЮТК-3 | 3 500 | 10.10.09 | 08.04.06 | 12.30% | 07.10.05 | 10.33% | -- | 0.86% | 11.82 | CCC+/B3 |
| ИРКУТ-2 | 1 500 | 02.11.05 | -- | 16.00% | 02.11.05 | -- | 7.14% | 0.03% | 11.48 | NA |
| БВК | 300 | 07.06.07 | 09.06.05 | 11.43% | 09.06.05 | -7.60% | 10.65% | -0.06% | 10.41 | NA |
| СлавИнвБанк | 500 | 19.04.06 | 26.10.05 | 9.75% | 19.10.05 | 8.88% | -- | 0.05% | 10.04 | NA |
| АПРОСА-19 | 3 000 | 23.10.05 | -- | 16.00% | 23.10.05 | -- | 5.61% | 0.23% | 9.48 | B/B3 |
| ЭФКО | 800 | 05.09.06 | 06.09.05 | 15.50% | 06.09.05 | 8.51% | -- | -0.34% | 9.12 | NA |
| АвтоВАЗ-2 | 3 000 | 13.08.08 | 17.08.05 | 10.78% | 17.08.05 | 6.38% | -- | 0.00% | 8.20 | NA |
| ОМЗ - 4 | 900 | 26.02.09 | 01.09.05 | 14.25% | 01.09.05 | -0.56% | -- | -0.18% | 7.56 | CCC+ |
| РусАвтоФ | 500 | 22.05.06 | -- | 15.00% | 22.05.05 | -- | 16.51% | -4.27% | 7.53 | NA |
| ТНП | 1 000 | 10.05.06 | -- | 8.90% | 11.05.05 | -- | 7.69% | -0.49% | 7.38 | NA |
| ЕвразХолд | 1 000 | 02.12.05 | -- | 12.50% | 05.06.05 | -- | 6.20% | -0.19% | 7.28 | B3 |
| JFC-2 | 1 200 | 04.12.07 | 06.12.05 | 14.00% | 07.06.05 | 9.79% | 11.97% | 0.00% | 7.18 | NA |
| СЗТелек-3 | 3 000 | 24.02.11 | 28.02.08 | 9.25% | 02.06.05 | 8.91% | -- | 1.55% | 7.11 | B- |
| САНОС-2 | 3 000 | 10.11.09 | 13.11.07 | 9.70% | 17.05.05 | 9.53% | 9.81% | 0.35% | 6.90 | NA |
| НИДАН-Фудс | 850 | 06.12.06 | 11.06.05 | 17.00% | 08.06.05 | 6.55% | -- | 0.10% | 6.80 | NA |
| ЮТэйр | 1 000 | 22.11.06 | 23.11.05 | 13.00% | 25.05.05 | 10.85% | -- | 0.15% | 6.78 | NA |
| ИТЕРА | 2 000 | 07.12.07 | 07.12.05 | 13.50% | 07.06.05 | 9.97% | -- | -0.20% | 6.26 | NA |
| СМАРТС-3 | 1 000 | 29.09.09 | 05.10.05 | 15.10% | 04.10.05 | 9.83% | 13.07% | -1.09% | 6.13 | NA |
| ПИТ | 1 000 | 28.09.06 | -- | 12.00% | 29.09.05 | -- | 12.32% | 0.02% | 5.94 | NA |
| ИскЦемент | 200 | 24.12.06 | 23.12.05 | 16.80% | 23.06.05 | 21.83% | 19.53% | -0.43% | 5.87 | NA |
| ИнкомЛАДА | 700 | 22.11.07 | 24.06.05 | 17.00% | 26.05.05 | 1.43% | 16.04% | 0.16% | 5.62 | NA |
| ГП ОСТ | 800 | 19.07.05 | 08.07.05 | 14.00% | 19.07.05 | 10.10% | -1.14% | -0.10% | 5.60 | NA |
| Кристалл-Ф | 500 | 08.02.07 | 11.08.05 | 12.00% | 11.08.05 | 5.73% | 12.13% | -0.27% | 5.07 | NA |
| РЖД-2 | 4 000 | 05.12.07 | -- | 7.75% | 08.06.05 | -- | 7.45% | -0.10% | 5.05 | BB+/Baa3 |
| АЛФИН2 | 2 000 | 31.03.10 | 05.04.06 | 8.50% | 05.10.05 | 9.27% | -- | -0.55% | 4.98 | B/Ba2 |
| ПЭФ Союз | 300 | 09.10.07 | 06.10.05 | 16.00% | 06.10.05 | 9.36% | -- | 0.05% | 4.96 | NA |
| Полиметалл | 750 | 21.03.06 | -- | 17.50% | 20.09.05 | -- | 8.84% | 0.00% | 4.62 | NA |
| АлтайЭн-1 | 600 | 05.08.05 | -- | 18.00% | 05.08.05 | -- | 10.71% | -0.37% | 4.59 | NA |

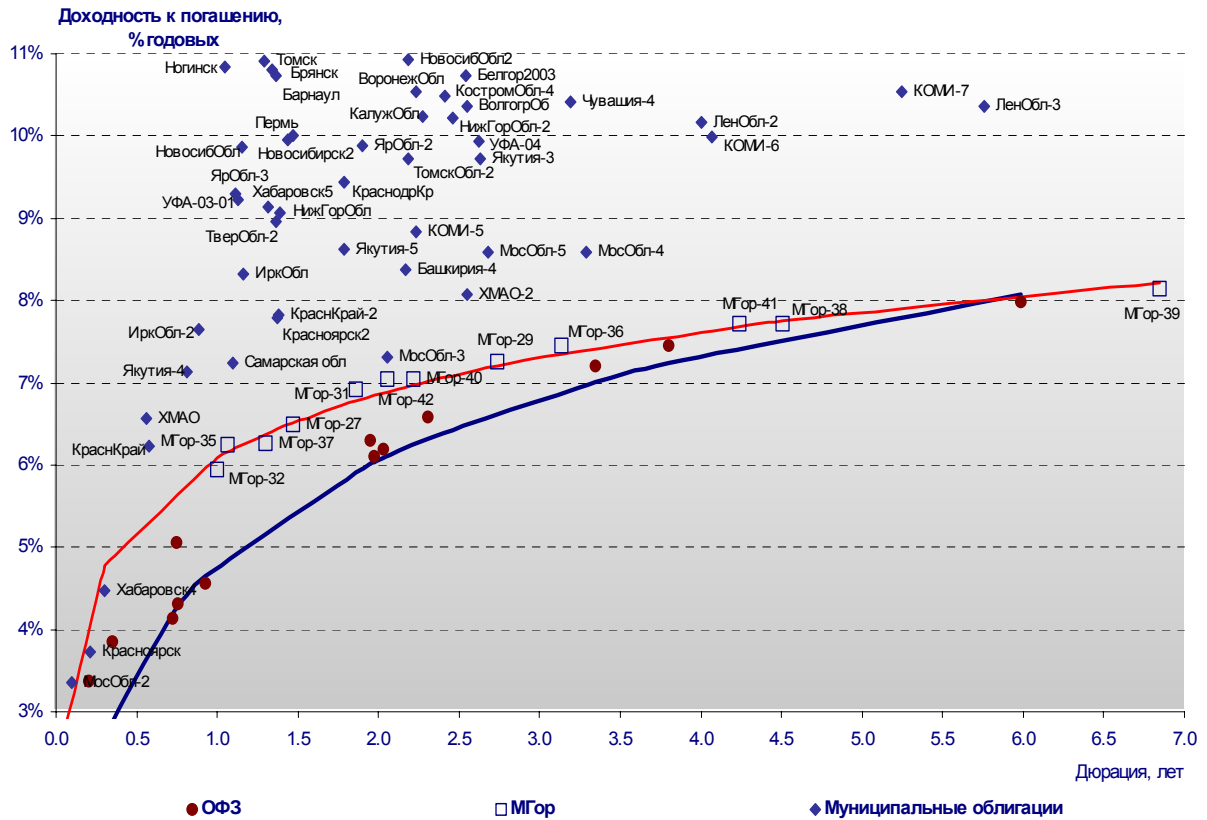
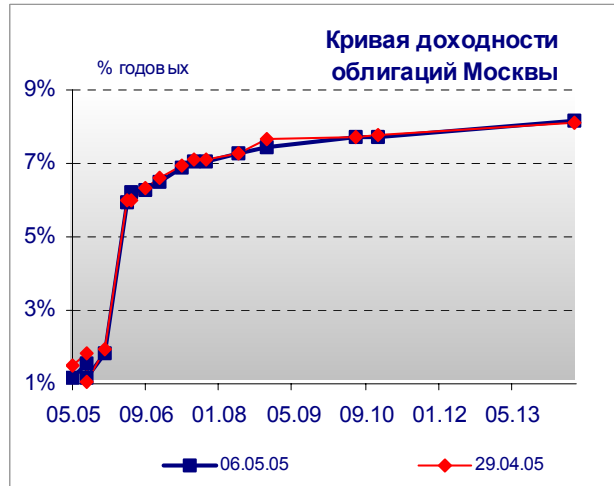
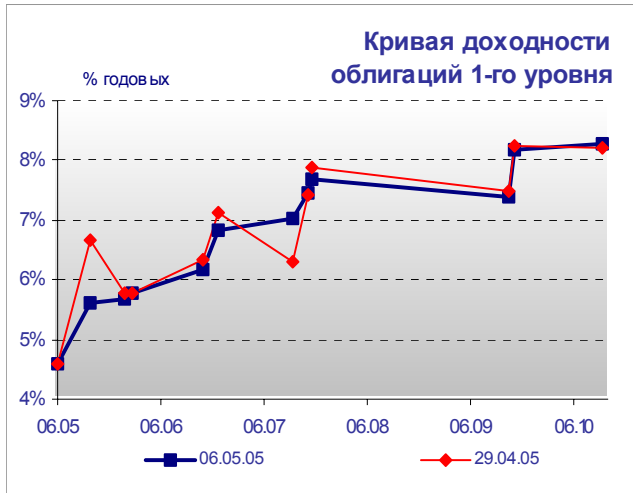
| | | | | | | | | | | |
|----------------|-------|----------|----------|--------|----------|--------|--------|--------|------|---------|
| НОВАТЭК | 1 000 | 30.11.06 | -- | 9.40% | 02.06.05 | -- | 8.60% | 0.70% | 4.56 | NA |
| МКШВ | 155 | 29.04.07 | -- | 14.30% | 27.10.05 | -- | 14.74% | 1.06% | 4.56 | NA |
| Балтика | 1 000 | 20.11.07 | -- | 8.75% | 24.05.05 | -- | 8.69% | 0.08% | 4.52 | NA |
| СибТел-2 | 2 000 | 05.07.07 | -- | 12.50% | 07.07.05 | -- | 9.88% | 0.11% | 4.51 | NA |
| ПРББ-3 | 500 | 14.05.05 | -- | 14.10% | 14.05.05 | -- | 6.80% | 0.00% | 4.01 | NA |
| Автобан-Инв | 250 | 23.09.08 | 27.09.05 | 15.40% | 28.06.05 | 15.29% | -- | -0.17% | 3.97 | NA |
| РусТекстиль-1 | 500 | 12.09.06 | -- | 18.80% | 13.09.05 | -- | 13.23% | 0.03% | 3.81 | NA |
| АМТЕЛ1 | 1 200 | 15.11.07 | 22.11.05 | 12.50% | 19.05.05 | 9.19% | -- | 0.74% | 3.76 | NA |
| РусСтандФ-1 | 500 | 04.08.05 | -- | 20.28% | 04.08.05 | -- | 7.52% | -0.63% | 2.76 | B/Ba3 |
| РусТекстиль-2 | 1 000 | 05.03.09 | 09.03.06 | 14.30% | 08.09.05 | 12.69% | -- | 1.50% | 2.58 | NA |
| ПарижКом | 200 | 04.06.05 | -- | 24.00% | 04.06.05 | -- | 9.55% | -0.01% | 2.51 | NA |
| ТМХ | 1 500 | 01.12.07 | 05.06.06 | 14.00% | 01.06.05 | 10.76% | -- | 0.12% | 2.40 | NA |
| ТВЗ | 750 | 10.10.06 | 10.10.05 | 14.60% | 10.10.05 | 2.30% | 10.79% | -0.01% | 2.11 | NA |
| РусСтанд-4 | 3 000 | 03.03.08 | 10.03.06 | 8.99% | 31.08.05 | 8.36% | -- | 0.61% | 2.01 | B/Ba3 |
| Спурт | 500 | 15.11.07 | 17.11.05 | 11.03% | 19.05.05 | 9.38% | -- | 0.33% | 1.92 | NA |
| Разгуляй | 1 000 | 05.06.06 | 04.06.05 | 16.00% | 04.06.05 | 7.69% | 14.46% | 0.01% | 1.81 | NA |
| НОМОС-6 | 800 | 16.08.07 | -- | 10.03% | 18.08.05 | -- | 10.24% | 0.25% | 1.63 | B1 |
| Ленэнерго | 3 000 | 19.04.07 | -- | 10.25% | 20.10.05 | -- | 10.51% | 0.00% | 1.63 | NA |
| СМАРТС | 275 | 20.11.05 | -- | 18.00% | 21.05.05 | -- | 9.49% | 0.18% | 1.45 | NA |
| РусАлФ-1 | 3 000 | 12.09.05 | -- | 10.00% | 12.09.05 | -- | 5.83% | 0.09% | 1.42 | NA |
| МЕЧЕЛ ТД | 3 000 | 12.06.09 | 16.06.06 | 11.75% | 17.06.05 | 8.69% | -- | -0.53% | 1.22 | NA |
| Россельхозбанк | 3 000 | 04.06.08 | 07.12.05 | 9.00% | 08.06.05 | 7.66% | -- | 0.13% | 1.11 | NA |
| АКРОН | 600 | 01.11.05 | -- | 13.45% | 02.08.05 | -- | 8.15% | -0.03% | 1.10 | NA |
| ТЧМ-2 | 1 000 | 29.11.07 | 01.12.05 | 11.00% | 02.06.05 | 8.89% | -- | 0.20% | 1.02 | NA |
| Росбанк | 3 000 | 15.02.09 | 14.02.07 | 9.25% | 14.08.05 | 8.76% | -- | 0.10% | 1.01 | B-/B1 |
| ВБД-ПП | 1 500 | 11.04.06 | -- | 10.78% | 11.10.05 | -- | -- | 0.00% | 1.00 | B+/B3 |
| ТНК-5 | 3 000 | 28.11.06 | -- | 15.00% | 29.05.05 | -- | 6.18% | 0.08% | 0.96 | BB-/Ba1 |
| АК Самара | 350 | 08.03.07 | 09.03.06 | 15.00% | 08.09.05 | 11.10% | 13.11% | -0.05% | 0.91 | NA |
| СЗТелек-2 | 1 500 | 03.10.07 | 05.10.05 | 13.20% | 06.07.05 | 6.73% | -- | -0.34% | 0.87 | B- |
| СЗЛК | 300 | 13.07.06 | 14.07.05 | 14.00% | 14.07.05 | 12.73% | -- | 0.16% | 0.80 | NA |
| СУ-155 | 1 500 | 30.03.07 | 30.03.06 | 14.00% | 29.06.05 | 14.87% | -- | 0.00% | 0.76 | NA |
| Парнас-М | 500 | 15.03.06 | -- | 12.75% | 15.06.05 | -- | 10.76% | 0.06% | 0.74 | NA |
| Микоян | 1 000 | 18.09.06 | -- | 13.50% | 18.09.05 | -- | 10.55% | 0.00% | 0.62 | NA |
| КриогенМаш | 300 | 19.05.05 | -- | 13.50% | 19.05.05 | -- | 11.83% | -0.18% | 0.60 | NA |
| МГТС-4 | 1 500 | 22.04.09 | 27.04.06 | 10.00% | 26.10.05 | 7.66% | -- | -0.73% | 0.60 | B/Caa3 |
| JFC-1 | 700 | 06.10.05 | -- | 14.00% | 07.07.05 | -- | 9.67% | -0.56% | 0.58 | NA |
| Волга-Тел | 1 000 | 21.02.06 | -- | 15.00% | 23.05.05 | -- | 6.85% | -0.23% | 0.55 | B+ |
| СибТелеком | 1 530 | 14.07.06 | -- | 14.50% | 15.07.05 | -- | 8.20% | -0.28% | 0.54 | NA |
| ЦентрТел-3 | 2 000 | 15.09.06 | 19.09.05 | 12.35% | 15.09.05 | 2.54% | 8.46% | 0.33% | 0.53 | CCC+ |
| АЦБК-Инвест | 500 | 07.09.06 | -- | 13.50% | 09.06.05 | -- | 11.52% | 0.45% | 0.52 | NA |
| Роспечать | 450 | 14.12.06 | -- | 14.00% | 16.06.05 | -- | 12.78% | 0.30% | 0.40 | NA |
| ЮГТранзит | 600 | 19.06.07 | 20.12.05 | 16.04% | 21.06.05 | 11.82% | -- | 0.69% | 0.37 | NA |
| Якутскэнерго | 400 | 31.08.06 | -- | 16.00% | 01.09.05 | -- | 10.51% | -0.10% | 0.32 | NA |
| ВИНАП-Инвест | 400 | 15.08.06 | 16.08.05 | 15.30% | 15.08.05 | 13.40% | 13.22% | 0.35% | 0.30 | NA |
| СевКабель | 500 | 06.10.07 | 16.10.05 | 15.50% | 18.07.05 | 11.38% | -- | -0.47% | 0.16 | NA |
| РосХлебПрод | 1 000 | 07.12.05 | -- | 12.37% | 08.06.05 | -- | 12.13% | 0.08% | 0.15 | NA |
| ИНТЕКО | 1 200 | 15.02.07 | -- | 10.95% | 18.08.05 | -- | 11.89% | 0.31% | 0.14 | NA |
| САТУРН-Инв | 500 | 05.08.06 | -- | 16.00% | 05.08.05 | -- | 11.08% | 0.00% | 0.11 | NA |
| СвердлЭн | 500 | 01.03.07 | 05.09.05 | 11.50% | 01.09.05 | 9.39% | -- | -0.05% | 0.10 | NA |
| САНОС | 300 | 13.02.06 | -- | 14.00% | 15.08.05 | -- | 7.50% | 0.32% | 0.08 | NA |
| РЕСТОРАНТС | 300 | 02.12.05 | -- | 17.50% | 03.06.05 | -- | 10.63% | 0.37% | 0.05 | NA |
| ИнвТоргБанк | 300 | 29.09.05 | -- | 14.00% | 29.09.05 | -- | 11.65% | 0.00% | 0.02 | NA |
| Вымпелком-Ф | 3 000 | 16.05.06 | -- | 9.90% | 17.05.05 | -- | 7.52% | -0.15% | 0.01 | BB-/B1 |
| ГОТЭК | 550 | 06.06.06 | 07.06.05 | 14.20% | 07.06.05 | 8.29% | -- | -0.59% | 0.01 | NA |
| ЦентрТелеграф | 500 | 22.08.06 | -- | 16.00% | 24.05.05 | -- | 10.77% | 0.23% | 0.00 | NA |
| МегаФон-2 | 1 500 | 11.04.07 | -- | 9.28% | 12.10.05 | -- | 8.74% | 1.25% | 0.00 | NA |
| ХКФ-Банк | 1 500 | 16.10.07 | 18.10.05 | 11.25% | 18.10.05 | 8.01% | -- | -0.25% | 0.00 | B- |
| СУЭК-2 | 1 000 | 15.02.07 | 16.02.06 | 11.00% | 19.05.05 | 9.66% | -- | -0.25% | 0.00 | NA |
| СМАРТС-2 | 500 | 26.06.07 | 26.06.05 | 13.75% | 26.06.05 | 5.13% | -- | -0.05% | 0.00 | NA |
| ВолжАбр3 | 300 | 15.03.07 | 16.03.06 | 10.95% | 15.09.05 | 11.06% | -- | -0.18% | 0.00 | NA |
| МАИР | 500 | 03.04.07 | -- | 12.30% | 05.07.05 | -- | 13.20% | -0.50% | 0.00 | NA |

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



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 11–14 мая

| Эмитент | Дата начала размещения | Объем эмиссии, млн руб | Дата погашения | Цена размещения, % от номинала | Купонный период | Ставки купонов | Оферта | Организаторы выпуска |
|----------|------------------------|------------------------|----------------|--------------------------------|-----------------|----------------------|----------------------|-----------------------------|
| АИЖК-4 | 11.05.05 | 900 | 01.02.12 | 100 | квартал | На конкурсе | нет | Газпромбанк, Райффайзенбанк |
| ГП ОСТ-2 | 11.05.05 | 1 000 | 08.05.08 | 100 | полгода | 1-2-ой – на конкурсе | Ежегодно по номиналу | Банк ЗЕНИТ |

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Со второй декады мая продолжится волна размещений. Однако если в апреле основными эмитентами выступали банки и телекоммуникационные компании, то в текущем месяце на корпоративный рынок выйдет большое количество **пищевых предприятий**.

Необходимо отметить, что выход этих облигаций на вторичный рынок произойдет в середине лета – когда рынок находится в стагнации, а цены могут значительно снизиться в случае возникновения проблем с рублевой ликвидностью. В связи с этим, мы считаем неэффективным участие в аукционах облигаций 3-его эшелона, запланированных на май, считая, что у инвесторов еще будет возможность купить эти бумаги по цене ниже номинала.

ОСТ: эмиссия или обмен?

На текущую неделю запланировано два размещения – 4-го выпуска АИЖК и 2-го выпуска ГП ОСТ. Мы не ожидаем серьезного воздействия этих размещений на уровень ликвидности, поскольку ГП ОСТ планирует одновременное досрочное погашение 1-го выпуска объемом 800 млн руб. Инвесторам предложено в срок до 12 мая предъявить облигации ОСТ-1 к выкупу по цене 103% от номинала.

Цена выкупа, установленная эмитентом, является вполне обоснованной. С одной стороны, ОСТ в настоящее время торгуется по цене чуть выше, установленной эмитентом. С другой стороны, дата погашения этого выпуска – 19 июля. Эмитент заранее выставил оферту на выкуп этих бумаг за 11 дней до погашения по цене 102,5% от номинала.

АИЖК – самые длинные

Предлагаемый завтра инвесторам выпуск АИЖК-4 с дюрацией 5,14 лет – станет самым длинным на рынке корпоративных облигаций. Организаторы займа ориентируются на доходность при размещении 9,1-9,4% годовых, что предполагает премию порядка 100 б.п. к наиболее торгуемому – 3-ему выпуску эмитента с дюрацией 3,5 лет.

На наш взгляд премия за размещение столь длинного выпуска должна составлять как минимум 150 б.п. к АИЖК-3, учитывая переоцененность последнего. Помимо прочего, обращаем внимание инвесторов на небольшой объем размещения – 0,9 млрд руб. – что, вкупе с длительным сроком обращения, позволяет ожидать, оседания значительной доли выпуска в портфелях институциональных инвесторов.

На вторичном рынке на текущей неделе мы ожидаем снижения котировок под влиянием следующих факторов:

- фиксация прибыли после продолжительных праздников – инвесторы будут закрывать позиции, сформированные в бумагах с высоким купоном на межпраздничный период;
- снижение котировок суверенного долга в результате установления нисходящего тренда на международных долговых рынках под давлением большого числа размещений;
- подготовка инвесторов к массивным размещениям, запланированным на следующую неделю.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Результаты встречи ФРС, состоявшейся 3 мая, оказались предсказуемы – ключевая процентная ставка была повышена на 25 б.п. – до 3% годовых. Как следствие, данное решение практически не оказало влияния на долговые рынки. Более неожиданным стало заявление американского Минфина о возможности рассмотрения вопроса о выпуске 30-летних облигаций. Данная новость вызвала резкое увеличение волатильности КО США в краткосрочном плане, и оказала давление на цены торгуемых бумаг.

Однако уже на следующий день, в четверг, американский рынок получил поддержку благодаря перетоку средств из более рискованных активов, вызванному понижением агентством S&P рейтингов двух американских корпораций – General Motors и Ford Motors – до спекулятивного уровня.

Необходимо отметить, что события, происходящие на международных долговых рынках в первой декаде мая, практически не оказали воздействия на российский долг. Торги суверенными еврооблигациями были малоактивны, корреляция российского рынка с динамикой КО США заметно сократилась. Как следствие, к концу прошлой недели спред российского долга к американскому сократился, приблизившись к историческому минимуму и составил 187 б.п. для Россия-30.

Наши ожидания

На этой неделе мы ожидаем расширения спредов российского долга к КО США после его значительного сужения в начале мая. Причин для снижения котировок российских еврооблигаций существует несколько:

- 1) Давление на международные долговые рынки благодаря значительному числу новых выпусков. В частности, объем запланированных на текущую неделю размещений КО США составляет \$51 млрд. Кроме того, в начале недели развивающиеся страны (Бразилия, Филиппины и Уругвай) выпустили еврооблигации на \$1,55 млрд.
- 2) Закрывание длинных позиций, сформированных перед длинными праздниками в РФ;

Необходимо отметить, что в ближайшее время корреляция российского долга к КО США останется пониженной, поскольку участники рынка будут ожидать конкретных договоренностей относительно досрочного погашения долга РФ перед Парижским клубом. Заседание, на котором планируется обсудить этот вопрос и найти компромисс относительно цены погашения, стартовало 10 мая.

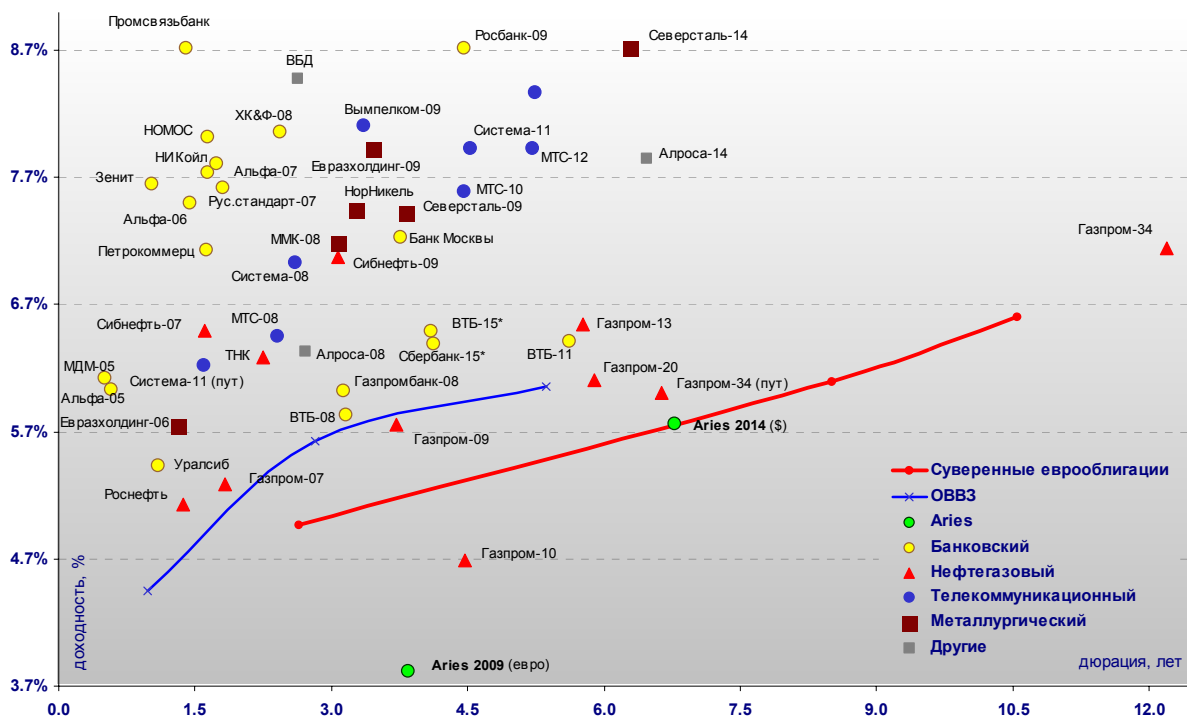
Илл. 4. Основные события на международных рынках

| Дата | Страна | Событие |
|--------|--------|---|
| 10.May | США | Аукцион 3-летних КО США в размере \$22 млрд |
| 11.May | США | Аукцион 5-летних КО США в размере \$15 млрд |
| | США | Представитель ФРС выступит на тему мировой экономики |
| | США | Представитель ФРС выступит на тему денежно-кредитной политики США |
| | США | Торговый баланс |
| | США | Исполнение федерального бюджета |
| 12.May | США | Аукцион 10-летних КО США в размере \$14 млрд |
| | США | Розничные продажи |
| 13.May | США | Индекс цен импортируемых товаров |

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

| Бумага | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена | Изм. за неделю, % | Доход к погашению, % | Спред к безриск. ставке | Изм. спреда | DV01 | Объем выпуска, млн |
|-----------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|--------|-------------------|----------------------|-------------------------|-------------|------|--------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | |
| Евро-05 | 24.07.05 | 0.20 | 24.07.05 | 8.750% | 101.00 | -0.06% | 3.7% | 77 | -16.6 | 0.02 | 2969 |
| Евро-07 | 26.06.07 | 1.91 | 26.06.05 | 10.000% | 110.69 | -0.06% | 4.7% | 99 | -4.5 | 0.21 | 2400 |
| Евро-10 | 31.03.10 | 2.65 | 30.09.05 | 8.250% | 108.56 | -0.12% | 5.0% | 124 | -2.5 | 0.28 | 2826 |
| Евро-18 | 24.07.18 | 8.07 | 24.07.05 | 11.000% | 143.94 | 0.66% | 6.1% | 191 | -10.2 | 1.15 | 3467 |
| Евро-28 | 24.06.28 | 10.55 | 24.06.05 | 12.750% | 172.25 | 1.03% | 6.6% | 229 | -12.9 | 1.81 | 2500 |
| Евро-30 | 31.03.30 | 8.51 | 30.09.05 | 5.000% | 107.06 | 0.71% | 6.1% | 187 | -10.1 | 0.86 | 20310 |
| ОВВЗ | | | | | | | | | | | |
| Минфин 5 | 14.05.08 | 2.83 | 14.05.05 | 3.000% | 92.94 | 0.07% | 5.6% | 189 | -6.1 | 0.62 | 2707 |
| Минфин 6 | 14.05.06 | 0.98 | 14.05.05 | 3.000% | 98.63 | 0.19% | 4.4% | 108 | -20.4 | 0.31 | 1750 |
| Минфин 7 | 14.05.11 | 5.36 | 14.05.05 | 3.000% | 85.00 | 0.00% | 6.1% | 209 | -1.4 | 0.79 | 1750 |
| Минфин 8 | 14.11.07 | 1.97 | 14.05.05 | 3.000% | 95.38 | 0.00% | 5.5% | 180 | -1.5 | 0.18 | 1322 |
| Aries | | | | | | | | | | | |
| Aries 2007 | 25.10.07 | | 25.10.05 | 5.394% | 105.94 | 0.30% | | | | | 2000 |
| Aries 2009 | 25.10.09 | 3.84 | 25.10.05 | 7.750% | 115.81 | 0.38% | 3.8% | 120 | -9.8 | 0.44 | 1000 |
| Aries 2014 | 25.10.14 | 6.78 | 25.10.05 | 9.600% | 127.63 | 0.79% | 5.8% | 168 | -14.4 | 0.84 | 2436 |
| Субфедеральные | | | | | | | | | | | |
| Москва-06 | 28.04.06 | 0.96 | 28.04.06 | 10.950% | 107.47 | -0.08% | 3.0% | 87 | -4.6 | 0.10 | 400 |
| Москва-11 | 12.10.11 | 5.33 | 12.10.05 | 6.450% | 110.08 | 0.68% | 4.6% | 172 | -12.3 | 0.58 | 374 |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

| Бумага | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена | Изм. за неделю, % | Доход-ть к погашению | Спред к безрисков ой ставке | Изм. спреда | DV01 | Объем выпуска, млн |
|-----------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|--------|-------------------|----------------------|-----------------------------|-------------|------|--------------------|
| Банковские | | | | | | | | | | | |
| Альфа-Банк-05 | 19.11.05 | 0.50 | 19.05.05 | 10.750% | 102.34 | -0.25% | 6.1% | 291 | 29.2 | 0.05 | 190 |
| Альфа-Банк-06 | 13.04.06 | 1.44 | 13.10.05 | 8.000% | 100.69 | 0.04% | 7.5% | 399 | -6.8 | 2.75 | 190 |
| Альфа-Банк-07 | 09.02.07 | 1.64 | 09.08.05 | 7.750% | 100.00 | 0.00% | 7.7% | 416 | -3.2 | 0.16 | 150 |
| Банк Москвы | 28.09.09 | 3.76 | 28.09.05 | 8.000% | 102.81 | -0.07% | 7.2% | 341 | -2.3 | 0.38 | 250 |
| Внешторгбанк-07 | 30.07.07 | | 30.07.05 | 6.150% | 103.57 | 0.14% | | | | | 300 |
| Внешторгбанк-08 | 11.12.08 | 3.16 | 11.06.05 | 6.875% | 103.32 | 0.13% | 5.8% | 206 | -9.3 | 0.33 | 550 |
| Внешторгбанк-11 | 12.10.11 | 5.62 | 12.10.05 | 7.500% | 106.04 | 0.87% | 6.4% | 242 | -18.3 | 4.65 | 450 |
| Внешторгбанк-15* | 04.02.15 | 4.09 | 04.08.05 | 6.315% | 99.25 | 1.19% | 6.5% | 264 | -32.6 | 6.42 | 750 |
| Газпромбанк-05 | 04.10.05 | 0.40 | 04.10.05 | 9.750% | 102.60 | 0.10% | 3.0% | 86 | -50.2 | 0.04 | 150 |
| Газпромбанк-08 | 30.10.08 | 3.13 | 30.10.05 | 7.250% | 103.78 | 0.31% | 6.0% | 225 | -15.6 | 0.32 | 1050 |
| Зенит | 12.06.06 | 1.02 | 12.06.05 | 9.250% | 101.63 | 0.00% | 7.7% | 427 | -5.9 | 0.10 | 125 |
| МДМ-Банк-05 | 16.12.05 | 0.57 | 16.06.05 | 10.750% | 102.71 | -0.14% | 6.0% | 281 | 5.3 | 0.06 | 125 |
| МДМ-Банк-06 | 23.09.06 | 1.30 | 23.09.05 | 9.375% | 102.40 | -0.41% | 7.5% | 401 | 25.9 | 0.13 | 200 |
| МосНарБанк-08 | 30.06.08 | 2.91 | 30.06.05 | 4.375% | 96.98 | -0.28% | 5.4% | 168 | 5.0 | 0.28 | 150 |
| НИКойл | 19.03.07 | 1.73 | 19.09.05 | 9.000% | 102.00 | -0.09% | 7.8% | 421 | 0.8 | 0.17 | 150 |
| НОМОС-банк | 13.02.07 | 1.63 | 13.08.05 | 9.125% | 101.75 | 0.00% | 8.0% | 445 | -4.3 | 0.16 | 125 |
| Петрокоммерц | 09.02.07 | 1.62 | 09.08.05 | 9.000% | 102.99 | -0.15% | 7.1% | 356 | 3.9 | 0.16 | 120 |
| Промсвязьбанк | 27.10.06 | 1.39 | 27.10.05 | 10.250% | 102.80 | -0.02% | 8.7% | 522 | -2.2 | 7.60 | 200 |
| Росбанк-09 | 24.09.09 | 4.46 | 24.06.05 | 9.750% | 102.64 | 0.04% | 8.7% | 483 | -5.5 | 0.22 | 300 |
| Русский стандарт-05 | 28.05.05 | 0.05 | 28.05.05 | 11.000% | 100.22 | -0.13% | 6.0% | 305 | 53.9 | 0.00 | 30 |
| Русский стандарт-07 | 14.04.07 | 1.80 | 14.10.05 | 8.750% | 101.98 | -0.12% | 7.6% | 399 | 2.4 | 0.18 | 300 |
| Русский стандарт-07(2) | 28.09.07 | 2.20 | 28.09.05 | 7.800% | 100.50 | 0.56% | 7.6% | 387 | -30.3 | 0.22 | 300 |
| Сбербанк | 24.10.06 | | 24.07.05 | 5.000% | 101.22 | 0.11% | | | | | 1000 |
| Сбербанк-15* | 11.02.15 | 4.12 | 11.08.05 | 6.230% | 99.31 | 1.52% | 6.4% | 253 | -40.5 | 5.96 | 1000 |
| Уралсиб | 06.07.06 | 1.09 | 06.07.05 | 8.875% | 103.78 | 0.31% | 5.4% | 204 | -36.5 | 0.11 | 140 |
| ХК&Ф-08 | 04.02.08 | 2.43 | 04.08.05 | 9.125% | 102.53 | 0.19% | 8.1% | 435 | -12.9 | 0.24 | 150 |
| Нефтегазовый | | | | | | | | | | | |
| Газпром-07 | 25.04.07 | 1.83 | 25.10.05 | 9.125% | 107.04 | 0.24% | 5.3% | 165 | -20.1 | 0.19 | 500 |
| Газпром-09 | 21.10.09 | 3.72 | 21.10.05 | 10.500% | 118.35 | 1.02% | 5.8% | 193 | -33.7 | 0.43 | 700 |
| Газпром-10 | 27.09.10 | 4.47 | 27.09.05 | 7.800% | 114.45 | 1.18% | 4.7% | 195 | -26.4 | 0.51 | 1000 |
| Газпром-13 | 01.03.13 | 5.77 | 01.09.05 | 9.625% | 118.59 | 1.32% | 6.5% | 254 | -25.9 | 0.67 | 1750 |
| Газпром-20 | 01.02.20 | 5.89 | 01.08.05 | 7.201% | 105.63 | 1.49% | 6.1% | 209 | -32.3 | 0.53 | 1250 |
| Газпром-34 | 28.04.34 | 12.19 | 28.10.05 | 8.625% | 117.95 | 3.09% | 7.1% | 276 | -30.6 | 1.39 | 1200 |
| Роснефть | 20.11.06 | 1.36 | 20.05.05 | 12.750% | 111.04 | -0.13% | 5.1% | 164 | -2.8 | 0.16 | 150 |
| Сибнефть-07 | 13.02.07 | 1.61 | 13.08.05 | 11.500% | 108.15 | -0.18% | 6.5% | 293 | 3.3 | 0.17 | 400 |
| Сибнефть-09 | 15.01.09 | 3.07 | 15.07.05 | 10.750% | 111.72 | 0.29% | 7.1% | 330 | -15.9 | 0.34 | 500 |
| ТНК | 06.11.07 | 2.25 | 06.11.05 | 11.000% | 110.70 | 0.02% | 6.3% | 259 | -8.9 | 0.24 | 700 |
| Телекоммуникационный | | | | | | | | | | | |
| АФК Система-08 | 14.04.08 | 2.60 | 14.10.05 | 10.250% | 108.37 | 0.34% | 7.0% | 330 | -20.2 | 0.27 | 350 |
| АФК Система-11 | 28.01.11 | 4.52 | 28.07.05 | 8.875% | 104.23 | 0.55% | 7.9% | 403 | -15.2 | 0.46 | 350 |
| Вымпелком-09 | 16.06.09 | 3.36 | 16.06.05 | 10.000% | 106.45 | 0.63% | 8.1% | 432 | -24.0 | 0.36 | 450 |
| Вымпелком-10 | 11.02.10 | 3.96 | 11.08.05 | 8.000% | 99.05 | 0.48% | 8.2% | 439 | -15.7 | 0.38 | 300 |
| Вымпелком-11 | 22.10.11 | 5.24 | 22.10.05 | 8.375% | 100.00 | 0.00% | 8.4% | 441 | -8.4 | 0.53 | 300 |
| Мегафон | 10.12.09 | 3.80 | 10.06.05 | 8.000% | 100.89 | 0.93% | 7.8% | 393 | -28.3 | 0.38 | 375 |
| МТС-08 | 30.01.08 | 2.41 | 30.07.05 | 9.750% | 108.07 | 0.19% | 6.5% | 275 | -14.2 | 0.26 | 400 |
| МТС-10 | 14.10.10 | 4.46 | 14.10.05 | 8.375% | 103.41 | 0.62% | 7.6% | 370 | -17.3 | 0.45 | 400 |
| МТС-12 | 28.01.12 | 5.21 | 28.07.05 | 8.000% | 100.35 | 0.36% | 7.9% | 397 | -9.4 | 0.51 | 400 |
| Металлургический | | | | | | | | | | | |
| Евразхолдинг-06 | 25.09.06 | 1.31 | 25.09.05 | 8.875% | 104.06 | 0.89% | 5.7% | 228 | -75.7 | 0.13 | 175 |
| Евразхолдинг-09 | 03.08.09 | 3.45 | 03.08.05 | 10.875% | 110.42 | 0.84% | 7.9% | 412 | -29.9 | 0.38 | 300 |
| ММК-08 | 21.10.08 | 3.07 | 21.10.05 | 8.000% | 102.45 | -0.12% | 7.2% | 342 | -1.5 | 0.30 | 300 |
| Норильский Никель | 30.09.09 | 3.81 | 30.09.05 | 7.125% | 98.88 | 0.32% | 7.4% | 359 | -12.4 | 0.37 | 500 |
| Северсталь-09 | 24.02.09 | 3.26 | 24.08.05 | 8.625% | 103.83 | 0.01% | 7.4% | 366 | -5.5 | 0.33 | 325 |
| Северсталь-14 | 19.04.14 | 6.29 | 19.10.05 | 9.250% | 103.26 | 0.44% | 8.7% | 467 | -9.4 | 0.63 | 375 |
| Другие | | | | | | | | | | | |
| Апроса-08 | 06.05.08 | 2.72 | 06.11.05 | 8.125% | 104.79 | 0.30% | 6.3% | 260 | -17.9 | 0.28 | 500 |
| Апроса-14 | 17.11.14 | 6.46 | 17.05.05 | 8.875% | 106.77 | 1.75% | 7.9% | 379 | -29.2 | 0.69 | 500 |
| Вимм-Билль-Данн | 21.05.08 | 2.63 | 21.05.05 | 8.500% | 100.05 | 0.05% | 8.5% | 475 | -6.7 | 0.26 | 150 |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

| | Дата погашения | Дюрация, лет | Цена | Изм. за неделю | Доход к погашению | Текущая доходность | Ставка купона | Рейтинг по S&P |
|-----------------|----------------|--------------|---------|----------------|-------------------|--------------------|---------------|----------------|
| U.S. Treasury | 15.02.15 | 8.1 | 98.313 | 0.1% | 4.21 | 4.07 | 4.000 | |
| U.S. Treasury | 15.02.31 | 14.7 | 112.156 | 0.0% | 4.57 | 4.79 | 5.375 | |
| Brazil C-bond | 15.04.14 | 3.8 | 100.460 | 1.8% | 7.87 | 7.96 | 8.000 | BB- |
| Brazil-10 | 15.04.10 | 3.9 | 118.125 | 1.5% | 7.55 | 10.16 | 12.000 | BB- |
| Brazil-30 | 06.03.30 | 9.3 | 124.000 | 3.8% | 9.68 | 9.88 | 12.250 | BB- |
| Colombia-10 | 09.07.10 | 4.1 | 111.188 | 1.2% | 7.83 | 9.44 | 10.500 | BB |
| Colombia-33 | 28.01.33 | 9.8 | 107.375 | 3.1% | 9.61 | 9.66 | 10.375 | BB |
| Kazakhstan-07 | 11.05.07 | 1.8 | 118.125 | 0.0% | 2.00 | 9.42 | 11.125 | BBB- |
| Mexico-10 | 01.02.10 | 3.9 | 119.625 | 0.7% | 5.17 | 8.25 | 9.875 | BBB |
| Mexico-26 | 15.05.26 | 10.1 | 153.875 | 2.1% | 6.69 | 7.47 | 11.500 | BBB |
| Mexico-31 | 08.04.33 | 12.6 | 109.125 | 3.6% | 6.77 | 6.87 | 7.500 | BBB |
| Philippines-25 | 16.03.10 | 4.0 | 109.875 | 0.1% | 7.42 | 8.99 | 9.875 | BB- |
| Philippines-10 | 16.03.25 | 8.9 | 108.500 | 3.3% | 9.65 | 9.79 | 10.625 | BB- |
| Russia-10 | 31.03.10 | 2.6 | 108.563 | -0.1% | 4.97 | 7.54 | 8.250 | BBB- |
| Russia-30 | 31.03.30 | 8.5 | 107.063 | 0.7% | 6.09 | 5.68 | 5.000 | BBB- |
| Turkey-13 | 14.01.13 | 5.5 | 121.688 | 1.2% | 7.27 | 9.04 | 11.000 | BB- |
| Turkey-30 | 15.01.30 | 9.9 | 134.813 | 2.0% | 8.48 | 8.81 | 11.875 | BB- |
| Ukraine-07 | 15.03.07 | 1.7 | 106.919 | -0.3% | 6.94 | 10.29 | 11.000 | B+ |
| Ukraine-13 | 11.06.13 | 6.1 | 107.250 | 1.2% | 6.49 | 8.01 | 7.650 | B+ |
| IBM Corporation | 15.06.13 | 6.2 | 117.704 | 1.1% | 4.83 | 6.37 | 7.500 | A+ |
| IBM Corporation | 01.11.19 | 9.4 | 131.370 | 0.4% | 5.25 | 6.38 | 8.375 | A+ |
| Ford Motor Corp | 15.09.11 | 4.9 | 99.857 | -1.4% | 9.53 | 7.52 | 9.500 | BB+ |
| Ford Motor Corp | 16.07.31 | 9.8 | 76.726 | -1.2% | 9.97 | 7.35 | 7.450 | BB+ |
| General Motors | 15.04.16 | 7.0 | 76.250 | -9.0% | 11.59 | 9.09 | 7.700 | BB |
| General Motors | 01.05.28 | 9.7 | 66.578 | -3.5% | 10.68 | 8.77 | 6.750 | BB |

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.