

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	99.77	0.16%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.70	-0.26%
30-летние КО США, % от номинала	111.03	0.44%	Валютный курс, \$/евро	1.32	0.36%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	49.40	0.43%	PTC	701.35	1.61%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	49.05	0.31%	DJIA	10 841.60	0.86%
Цена на нефть Urals, \$/брл	45.22	0.42%	S&P 500	1 211.37	0.93%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Долговой рынок немного скорректируется вверх после неоправданно сильной реакции на неблагоприятные данные по PCE дефлятору в США. Однако активность останется невысокой, и во второй половине дня в центре внимания будут публикация макроэкономических индикаторов и выступление представителя ФРС США.

Корпоративные рублевые облигации

В ближайшие дни активность будет сосредоточена в новых выпусках, вторичные торги которыми начались 28 февраля. Наибольший потенциал ценового роста сохраняется у ФСК ЕЭС.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня представитель ФРС США выступит на тему рынка труда
- ✓ Сегодня состоится выступление Президента Аргентины в Конгрессе
- ✓ Бразилия успешно разместила 10-летние еврооблигации в объеме \$1 млрд по доходности 7,9% годовых

Российские

- ✓ Минфин РФ проведет 2 марта аукцион по доразмещению ОФЗ-АД 46017 на 3,795 млрд руб
- ✓ S&P понизило прогноз рейтинга Калужской области до "негативного", рейтинг подтвержден на уровне В+
- ✓ Минфин РФ зарегистрировал условия выпуска облигаций Костромской области
- ✓ Совет директоров банка ЗЕНИТ принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- ✓ ОАО "Татэнерго" планирует в середине марта начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ ООО "АЦБК - Инвест" установило по облигациям ставку 7-12-го купонов в размере 13,5% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

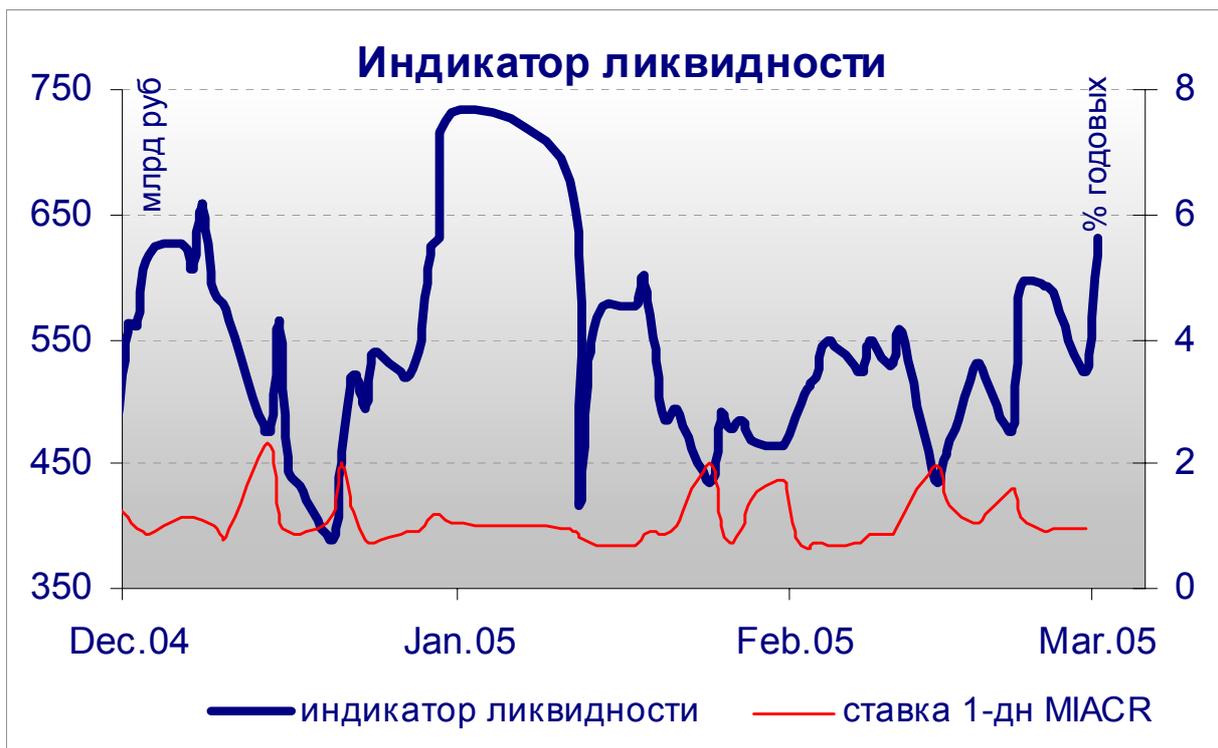
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.701	↓	-0.26%
Курс доллара today	27.696	↓	-0.29%
Объем торгов today (ETC), млн \$	781		
Курс доллара tomorrow	27.680	↓	-0.30%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	661		
Курс евро today	36.736	↑	0.22%
Объем торгов today (ETC), млн €	7		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.94	↓	0.97
MIBID на 1 день	0.54		0.54
MIBOR на 1 день	1.42	↓	1.46
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	218.5	↓	221.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	342.8	↑	297.8

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.94	↓	7.22
Объем торгов, млн руб	268	↓	754
Зарезервировано для торгов, млрд руб	297.8	↓	304.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	1 626.1
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	906	↓	1 094
Объем сделок РЕПО	949	↓	2 292
Средневзвешенная доходность по рынку	9.06	↑	9.02
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	592.1	↓	791.5
Денежные потоки сегодня			
Размещение корпоративных облигаций			-3 000
Сальдо операций ЦБ с банками			68 900
ИТОГО			65 900



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Бразилия успешно разместила 10-летние еврооблигации в объеме \$1 млрд по доходности 7,9% годовых

Спрос при размещении в 2,5 раза превысил объем выпуска. При этом облигации были размещены практически без премии ко вторичному рынку (спред к КО США составил 353 б.п.), что объясняется благоприятными фундаментальными показателями бразильского долга. Мы по-прежнему считаем, что спред между филиппинским и бразильским долгом является неоправданно низким (30-50 б.п.) и расширится до 50-70 б.п. за счет ценового роста бразильского долга.

Из заявленных на 2005 г внешних заимствований \$6 млрд, Бразилия разместила еврооблигации на общую сумму \$4,4 млрд. Оставшиеся \$1,6 млрд встретят не менее высокий интерес со стороны инвесторов, что также позволит провести аукционы с минимальной премией ко вторичному рынку.

S&P понизило прогноз рейтинга Калужской области до "негативного", рейтинг подтвержден на уровне В+

S&P также понизило кредитный рейтинг эмитента по национальной шкале с ruA+ до ruA.

Понижение прогноза рейтинга вызвано сокращением текущего профицита бюджета в 2004 г в связи с резким увеличением социальных расходов, говорится в обзоре. В частности, в 2004 г произошло ухудшение бюджетных показателей Области: текущий баланс сократился до 9% от текущих доходов (по сравнению с 22,3% в 2001-2003 гг); дефицит бюджета увеличился до 4,4% от доходов по сравнению со сбалансированными показателями бюджета в 2001-2003 гг.

Агентство ожидает в 2005 г дальнейшее снижение финансовых показателей Калужской области вследствие роста расходов на зарплату и монетизацию социальных льгот. Ожидается, что текущий баланс составит около 3-4% от текущих доходов, а дефицит бюджета с учетом капитальных расходов не превысит 9-11% от доходов.

Минфин РФ зарегистрировал условия выпуска облигаций Костромской области

Размещение облигаций планируется осуществить до конца марта. Предварительные параметры займа: объем 800 млн руб, срок обращения – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода.

ИГ "Русские Фонды" выступает организатором, андеррайтером и маркет-мейкером займа. По оценке организатора эмитент планирует разместить выпуск под доходность к погашению около 12% годовых.

ОАО "Татэнерго" планирует в середине марта начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

организатор прогнозирует доходность по облигациям данного выпуска на уровне 10-10,5% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения устанавливается на конкурсе в первый день размещения облигаций. Организатор займа: банк ЗЕНИТ.

ООО "АЦБК - Инвест" установило по облигациям ставку 7-12-го купонов в размере 13,5% годовых

Исходя из установленного размера ставки, доходность выпуска к погашению в сентябре 2006 г составляет 13,96% годовых. Данный уровень доходности, на наш взгляд, является достаточно привлекательным для компании подобного кредитного качества. Поэтому мы не рекомендуем предъявлять выпуск к выкупу по оферте (15 марта 2005 г по номиналу).

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ с 28 февраля начала торги облигациями РЖД, ИТЕРА, ФСК ЕЭС, Калужской области, Хлебозавода N28, Трансмашхолдинга и Росхлебопродукта
- Сегодня производится выплата купона в размере \$84.2 млн по еврооблигациям Газпром-13
- Москва выплатила 6-ой купон в размере 97,45 млн руб по облигациям 32-го выпуска

Внешний долг РФ

В ходе торгов в Москве котировки еврооблигаций РФ незначительно укрепились вслед за КО США. Однако более существенной ценовой коррекции вверх препятствовали предстоящие на этой неделе важные события в США. С публикацией макроэкономических индикаторов США продажи КО США возобновились, что вывело доходность 10-летнего выпуска с 4,25% годовых в начале дня до 4,38% годовых – к уровню конца ноября 2004 г.

Инвесторов разочаровали данные по PCE дефлятору, "ядро" которого выросло в январе на 1,6% (год-к-году), превысив прогноз (1,5%) и декабрьское значение (1,5%). После публикации крайне неблагоприятной динамики индекса цен производителей (в январе "ядро" индекса достигло максимального за последние 6 лет значения) долговой рынок стал вновь чувствителен к показателям инфляции. Кроме того, данные по личным доходам оказались лучше прогнозов, что усилило негативные настроения на долговом рынке. Вслед за КО США подешевели и еврооблигации РФ, полностью нивелировав утренний рост. В то же время активность оставалась ниже среднего уровня предыдущих месяцев, так как инвесторы не принимают важных инвестиционных решений в ожидании выступления Главы ФРС и публикации значимых данных по рынку труда США.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность торгов на корпоративном рынке в понедельник была на нетрадиционно высоком уровне, что было обусловлено выходом на вторичные торги большого числа выпусков, размещение которых проходило в конце 2004 г. Учитывая укрепление рынка, произошедшее с декабря прошлого года, все новые бумаги открылись «в плюсе». Наибольший ценовой рост был отмечен по облигациям ФСК ЕЭС (+2,36%), а также по выпуску ТМХ (+2,76%). Оба выпуска были размещены с существенной премией ко вторичному рынку. Опережающий потенциал ценового роста сохраняют облигации ФСК, дающие 40-60 б.п. премии к другим «голубым фишкам» аналогичной дюрации (ЛУКойлу, Газпрому-5, РЖД-2), хотя на наш взгляд премия к этим выпускам не должна превышать 20 б.п. Облигации ТМХ открылись по доходности 11,86% годовых, что дает 313 б.п. премии к СГ МЕЧЕЛ. В то же время, размещение этого выпуска проходило с премией к МЕЧЕЛУ в размере 350 б.п. В связи с этим мы считаем, что потенциал ценового роста по данному выпуску исчерпан.

Кроме того, вчера началось вторичное размещение облигаций Калужской области. Данный выпуск был полностью выкуплен Сбербанком при внебиржевом размещении 24 декабря. На вчерашних торгах доходность выпуска оставила 9,90% годовых на 3 года. Несмотря на понижение прогноза рейтинга области и рейтинга по национальной шкале агентством S&P, данные облигации дают премию порядка 50 б.п. к бумагам с аналогичным рейтингом данного агентства (Краснодарский Край, ЯНАО, ЛенОбласть).

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата офферты	Дюрация до офферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к офферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.35	--	--	7.58%	12.04.05	100.29	0.07	--	7.59	27.23
РЖД-1	4 000	07.12.05	0.76	--	--	6.59%	08.06.05	100.89	0.89	--	5.46	93.32
РЖД-2	4 000	05.12.07	2.50	--	--	7.75%	08.06.05	101.19	1.19	--	7.39	24.29
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.96	--	--	8.33%	08.06.05	100.99	0.99	--	8.23	45.45
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2.51	--	--	8.80%	21.06.05	102.36	2.36	--	7.99	102.36
АИЖК-1	1 070	01.12.08	3.13	--	--	11.00%	01.06.05	108.08	0.05	--	8.62	48.63
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.91	--	--	10.25%	21.04.05	100.00	0.00	--	10.50	107.06
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.69	13.11.07	2.38	9.70%	17.05.05	101.28	1.66	9.58	9.82	30.11
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	1.07	27.04.05	0.16	13.25%	27.04.05	100.00	0.00	13.38	12.40	45.30
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.92	12.00%	10.08.05	100.43	0.18	11.82	--	32.97

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. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.39	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	2.6%	8.5%	-26	-3.9	-25	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.10	26.06.05	10.000%	112.063	0.00%	4.5%	8.9%	90	-0.5	49	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.74	31.03.05	8.250%	109.938	0.00%	4.7%	7.5%	103	0.0	58	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.25	24.07.05	11.000%	143.875	0.00%	6.1%	7.6%	188	-0.0	147	1.16	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.66	24.06.05	12.750%	170.000	0.00%	6.7%	7.5%	237	-0.0	154	1.78	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.47	31.03.05	5.000%	105.563	0.00%	6.2%	4.7%	195	0.0	185	0.86	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.02	14.05.05	3.000%	93.188	0.00%	5.4%	3.2%	169	0.2	68	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.17	14.05.05	3.000%	98.438	0.00%	4.4%	3.0%	116	0.4	-44	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.55	14.05.05	3.000%	85.750	0.00%	5.8%	3.5%	181	0.1	106	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.13	14.05.05	3.000%	95.813	0.00%	5.0%	3.1%	148	0.0	123	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.444%	105.563	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.02	25.10.05	7.750%	113.250	0.00%	4.5%	6.8%	159	-0.2		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.66	25.04.05	9.600%	123.750	0.00%	6.3%	7.8%	217	-0.0	162	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.06	28.04.05	10.950%	108.670	0.00%	3.2%	10.1%	88	-1.7		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.52	12.10.05	6.450%	109.460	0.00%	4.7%	5.9%	149	-0.1		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.09	03.04.05	8.750%	99.990	0.00%		8.8%				0.01	100	USD	NA/Caa1/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.69	19.05.05	10.750%	103.830	0.00%	5.2%	10.4%	214	-1.9	225	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.930	0.00%	7.3%	7.9%	401	-0.0	290	2.55	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.82	09.08.05	7.750%	100.270	0.00%	7.6%	7.7%	411	0.1	344	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.81	28.03.05	8.000%	103.980	0.00%	7.0%	7.7%	317	-0.0	200	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.910%	100.080	0.00%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.810%	103.800	0.00%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.35	11.06.05	6.875%	104.680	0.00%	5.5%	6.6%	174	-0.1	63	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.010	0.00%	6.2%	7.0%	224	0.0	79	3.81	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.28	04.08.05	6.315%	99.350	0.00%	6.5%	6.4%	261	0.0	137	5.49	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.59	04.10.05	9.750%	103.880	0.00%	2.9%	9.4%	71	-2.9		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.22	30.04.05	7.250%	104.950	0.00%	5.7%	6.9%	201	-0.1	92	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.21	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	515	-0.1	490	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.76	16.06.05	10.750%	103.780	0.00%	5.7%	10.4%	268	-1.6	274	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.43	23.03.05	9.375%	103.490	0.00%	7.0%	9.1%	364	-0.3	324	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.45	05.04.05	4.710%	101.600	0.00%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.10	30.06.05	4.375%	97.370	0.00%	5.2%	4.5%	154	0.1	46	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.84	19.03.05	9.000%	102.250	0.00%	7.8%	8.8%	430	-0.0	362	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.82	13.08.05	9.125%	102.500	0.00%	7.7%	8.9%	423	-0.1	357	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.81	09.08.05	9.000%	103.580	0.00%	7.0%	8.7%	351	-0.2	285	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.51	27.04.05	10.250%	102.920	0.00%	8.7%	10.0%	530	0.1	484	5.50	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.96	24.03.05	9.750%	102.810	0.00%	8.7%	9.5%	480	0.0	259	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.24	28.05.05	11.000%	101.300	0.00%	5.3%	10.9%	255	-6.1	267	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.92	14.04.05	8.750%	103.550	0.00%	6.9%	8.5%	339	-0.1	266	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.30	28.03.05	7.800%	101.610	0.00%	7.1%	7.7%	351	-0.0	258	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.660%	101.060	0.00%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.31	11.08.05	6.230%	99.430	0.00%	6.4%	6.3%	250	0.0	126	4.91	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.28	06.07.05	8.875%	104.950	0.00%	5.0%	8.5%	174	-0.6	144	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.61	04.08.05	9.125%	101.910	0.00%	8.4%	9.0%	473	-0.0	373	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

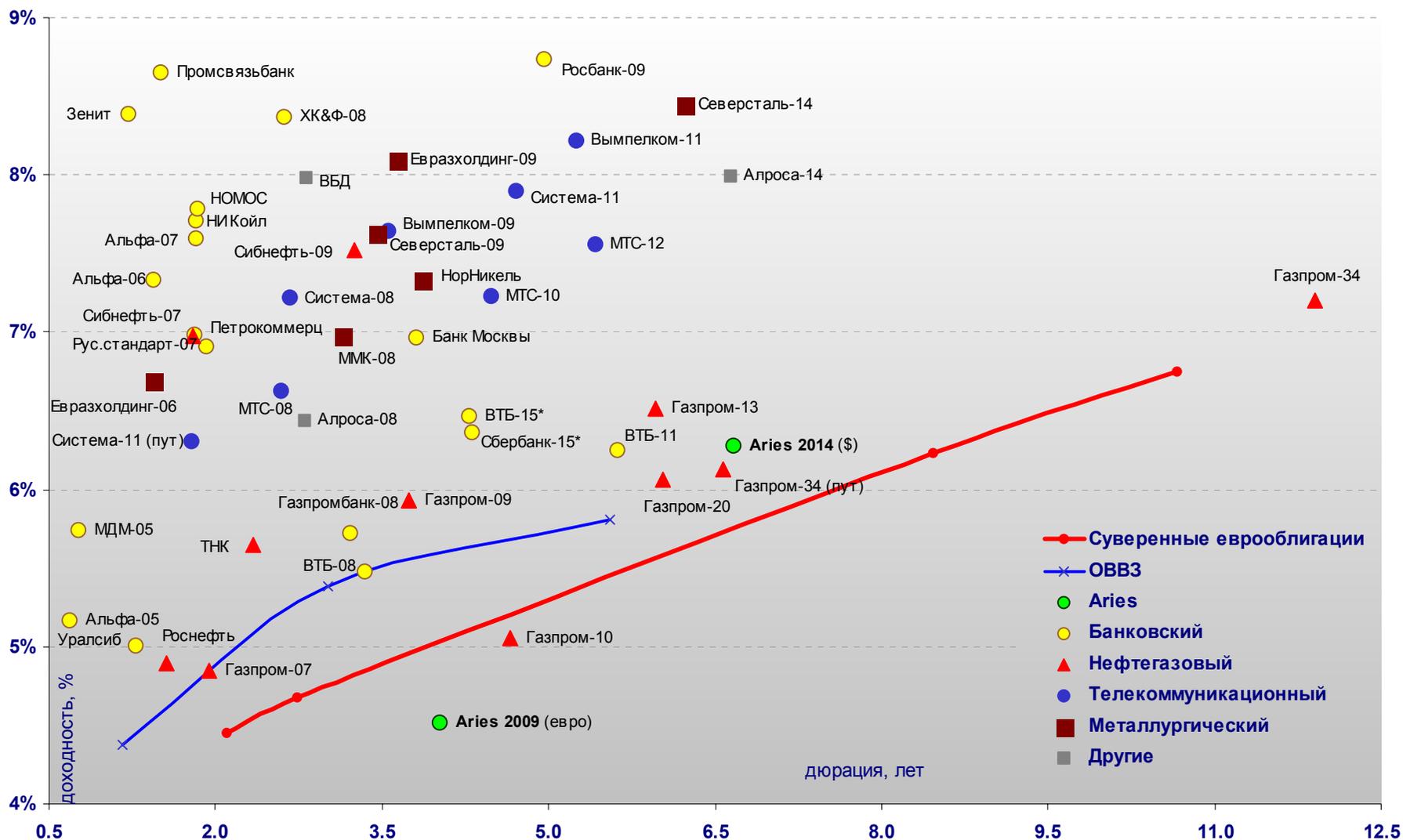
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.95	25.04.05	9.125%	108.600	0.00%	4.8%	8.4%	132	-0.4	57	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.74	21.04.05	10.500%	118.280	0.00%	5.9%	8.9%	214	-0.2	97	0.44	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.65	27.09.05	7.800%	113.000	0.00%	5.1%	6.9%	199	-0.2	51	0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.96	01.03.05	9.625%	119.130	0.00%	6.5%	8.1%	248	-0.1	96	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.03	01.08.05	7.201%	106.000	0.00%	6.1%	6.8%	202	0.0	49	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.90	28.04.05	8.625%	117.290	0.00%	7.2%	7.4%	276	0.0	45	1.38	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.57					6.1%	7.4%	203	-0.0	41	0.77		USD	
Роснефть	20.11.06	1.55	20.05.05	12.750%	112.740	0.00%	4.9%	11.3%	153	-1.0	104	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.79	13.08.05	11.500%	108.080	0.00%	7.0%	10.6%	351	-0.5	286	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.26	15.07.05	10.750%	110.640	0.00%	7.5%	9.7%	379	-0.2	270	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.34	06.05.05	11.000%	113.110	0.00%	5.6%	9.7%	205	-0.4	111	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.67	14.04.05	10.250%	108.300	0.00%	7.2%	9.5%	358	-0.2	257	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.71	28.07.05	8.875%	104.530	0.00%	7.9%	8.5%	398	-0.0	268	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.78					6.3%		284	-0.2	220	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.15	26.04.05	10.450%	100.800	0.00%	4.8%	10.4%	214	-9.6	220	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.55	16.06.05	10.000%	108.440	0.00%	7.6%	9.2%	388	-0.1	274	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.16	11.08.05	8.000%	100.860	0.00%	7.8%	7.9%	394	0.0	272	0.41	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.800	0.00%	8.2%	8.3%	426	0.0	286	0.97	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.99	10.06.05	8.000%	100.910	0.00%	7.8%	7.9%	394	0.0	274	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.60	30.07.05	9.750%	108.130	0.00%	6.6%	9.0%	299	-0.2	200	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.49	14.04.05	8.375%	105.210	0.00%	7.2%	8.0%	334	-0.0	207	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.42	28.07.05	8.000%	102.340	0.00%	7.6%	7.8%	357	0.0	215	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.44	25.03.05	8.875%	103.180	0.00%	6.7%	8.6%	336	-0.2	296	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.64	03.08.05	10.875%	110.140	0.00%	8.1%	9.9%	432	-0.1	317	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.14	21.04.05	8.000%	103.240	0.00%	7.0%	7.7%	326	-0.0	218	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.86	31.03.05	7.125%	99.210	0.00%	7.3%	7.2%	352	0.1	234	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.45	24.08.05	8.625%	103.380	0.00%	7.6%	8.3%	387	-0.0	275	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.23	19.04.05	9.250%	105.050	0.00%	8.4%	8.8%	438	0.0	282	0.65	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.80	06.05.05	8.125%	104.760	0.00%	6.4%	7.8%	277	-0.1	174	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.64	17.05.05	8.875%	105.890	0.00%	8.0%	8.4%	388	0.0	225	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.82	21.05.05	8.500%	101.420	0.00%	8.0%	8.4%	431	0.0	328	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.69	21.05.05	12.750%	105.770	0.00%	4.5%	12.1%	143	-2.9	0.07	0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Валютная дох-ть *	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.38	0.38	99.40	0.87%	1.62%			9.94				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.14	0.14					11.83%		0.11	12.00	13.2	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.38	0.37				-0.60%	7.38%		1.37	7.50	8.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.52	0.50				-0.30%	11.48%		1.09	12.00	24.7	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.94	0.89	102.89	-0.09%	5.00%	1.01%	7.78%	12.41	0.93	8.00	2.6	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.09	1.04				1.06%	7.31%		0.08	7.50	8.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.90	0.86				1.12%	9.58%		0.17	10.00	4.3	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.93	0.88	104.50	-0.01%	5.25%	1.24%	9.57%	1.38	4.12	10.00	3.3	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.10	1.97				2.18%	7.36%		0.53	7.50	15.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.15	2.03				2.16%	10.98%		0.81	12.00	13.2	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.21	2.08				2.23%	10.97%		0.99	12.00	6.2	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.89	2.70	98.40	-0.20%	7.04%	2.97%	6.40%	15.74	19.16	6.30	4.5	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.43	2.28	109.01	-0.15%	6.59%	2.53%	9.17%	4.74	2.51	10.00	20.5	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.46	3.22	99.84	-0.05%	7.37%	3.28%	8.01%	5.58	2.76	8.00	16.4	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.24	3.94	99.96	0.06%	7.62%	3.52%	7.40%	5.50	13.66	7.40	6.7	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.98	3.71	110.44	0.04%	7.54%	3.45%	9.05%	13.25	7.98	10.00	11.0	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.13	4.76	107.80	0.22%	7.70%	3.61%	10.20%	13.92	7.71	11.00	3.6	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.17	5.73				3.61%	6.64%		0.05	6.00	79.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.98	7.37	98.63	-0.03%	8.18%	4.06%	9.63%	88.86	21.11	9.50	3.1	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.90	5.46	104.58	0.08%	7.94%	3.84%	9.56%	96.42	14.25	10.00	48.5	06.03.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

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

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

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

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