

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	98.80	-0.03%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.72	0.09%
30-летние КО США, % от номинала	109.44	-0.06%	Валютный курс, \$/евро	1.31	-0.24%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	52.36	1.67%	PTC	702.58	-0.21%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	51.36	1.30%	DJIA	10 833.03	0.19%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	47.13	2.52%	S&P 500	1 210.47	0.03%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня ключевым событием для мирового рынка долга будет публикация числа новых рабочих мест в экономике США. Существенное отклонение от прогнозов (225 тыс) способно оказать сильное воздействие на цены облигаций.

Корпоративные рублевые облигации

Сегодня на рынке продолжатся перевложения в короткие выпуски с высокой текущей доходностью в рамках подготовки к длинным выходным.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Европейский ЦБ оставил ключевую ставку без изменений – на уровне 2% годовых
- ✓ Сегодня в США будут опубликованы данные по числу новых рабочих мест в экономике США
- ✓ Аргентина провела успешную реструктуризацию, обменяв 76% основной суммы долга

Российские

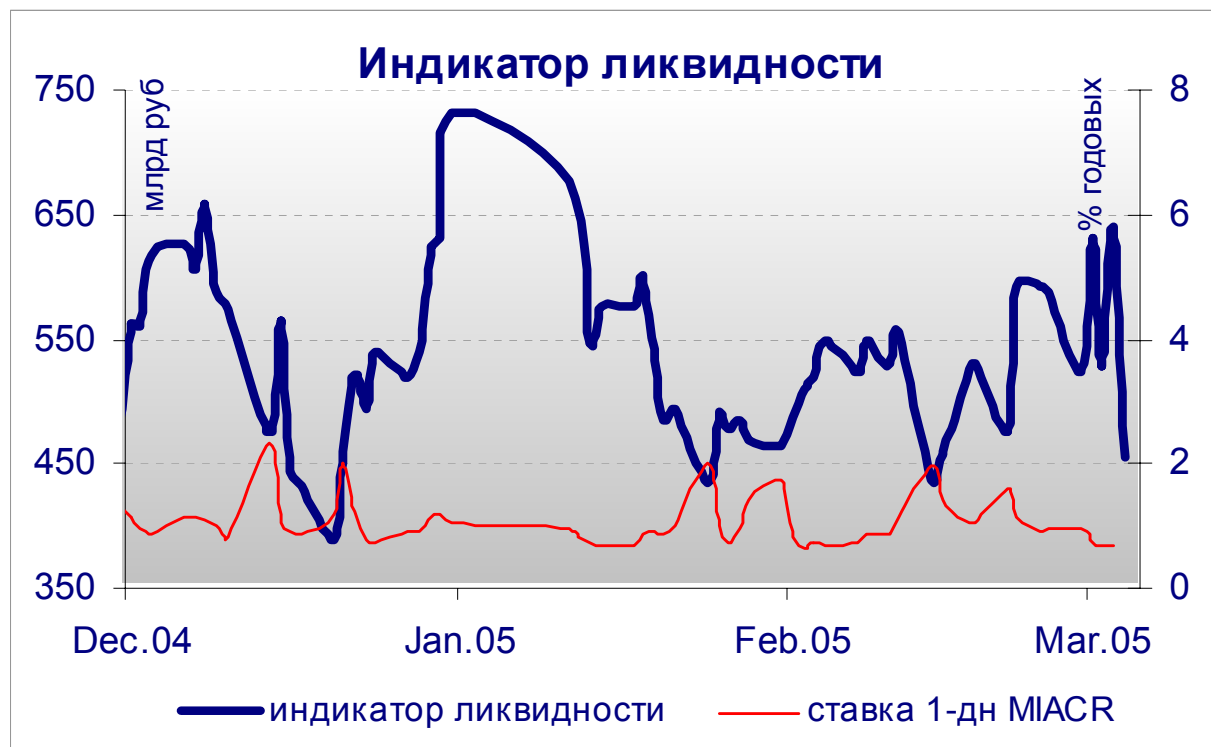
- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 18 по 25 февраля возросли на \$3,2 млрд до \$132,4 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Северо-Западный Телеком полностью разместил 3-ий выпуск облигаций под доходность к 3-летней оферте 9,57% годовых
- ✓ Микояновский мясокомбинат определил ставку 4-6-го купонов по облигациям 1-й серии в 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	27.725	↑	0.09%
Курс доллара today	27.725	↑	0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	465		
Курс доллара tomorrow	27.726	↑	0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	322		
Курс евро today	36.413	↓	-0.19%
Объем торгов today (ETC), млн €	7		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.67	↓	0.69
MIBID на 1 день	0.50	↑	0.49
MIBOR на 1 день	1.32	↑	1.31
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	161.6	↓	213.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	275.0	↓	336.5
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.17	↑	3.16
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.99	↑	1.96
Объем спроса на ОБР	137 052	↑	0
Объем размещения ОБР	98 477	↑	0
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	1.32	↑	0.00
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	1.27	↑	0.00

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	4.56	↓	6.12
Объем торгов, млн руб	466	↓	469
Зарезервировано для торгов, млрд руб	336.5	↓	348.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	7 767.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	547	↓	557
Объем сделок РЕПО	1 633	↑	778
Средневзвешенная доходность по рынку	8.77	↓	9.15
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	310.4	↓	2 161.1
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			13
Сальдо операций ЦБ с банками			18 800
ИТОГО			18 813



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Аргентина провела успешную реструктуризацию, обменяв 76% основной суммы долга

Вчера были объявлены результаты обмена долга Аргентины, согласно которым было реструктурировано 76% долга, что позволяет признать прошедшую реструктуризацию успешной. (По стандартам МВФ, при коэффициенте участия 50% обмен долга признается состоявшимся, свыше 75% - реструктуризация считается успешной.)

Основной причиной успешного проведения реструктуризации стало принятие правительством Аргентины законопроекта, запрещающего проведение повторного обмена долга. Таким образом, инвесторы, не принявшие участие в реструктуризации, скорее всего, не смогут получить выплаты по облигациям. Ряд фондов выразил сомнения в возможности улучшить условия обмена долга в судебном порядке. Именно эти опасения и стали главной причиной высокой доли участия в обмене долга, несмотря на крайне неблагоприятные условия по сравнению с реструктуризациями в других странах. В частности, несколько крупных фондов сообщили о своем решении участвовать в обмене долга лишь в последний день приема заявок, сославшись на низкую вероятность успеха в судебных разбирательствах.

Кроме того динамика доходностей КО США благоприятствовала более успешному обмену долга Аргентины. А именно, доходность 30-летних КО США упала в феврале до минимального с июня 2003 г уровня, что повысило привлекательность предлагаемых инвесторам еврооблигаций Аргентины с погашениями в 2033 г и 2038 г.

Завершение обмена долга позволит рейтинговым агентствам повысить суверенный рейтинг Аргентины, скорее всего, до уровня В-.

Северо-Западный Телеком полностью разместил 3-ий выпуск облигаций под доходность к 3-летней оферте 9,57% годовых

Спрос на аукционе составил 7,4 млрд руб при объеме эмиссии 3 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на первые три года обращения выпуска установлена в размере 9,25% годовых. Срок обращения облигаций – 6 лет сежеквартальной выплатой купонного дохода и правом досрочного предъявления облигаций к выкупу через 3 года. По выпуску предусмотрена амортизация основной суммы долга. По 30% от номинальной стоимости погашается на 1820-й день и на 2002-й день с даты начала размещения облигаций. Последние 40% номинала погашаются на 2184-й день.

Организатор выпуска:т Вэб-инвест Банк, со-организатор: АКБ «Связь-Банк». В синдикат со-андеррайтеров вошли ВТБ, Газпромбанк, Промсвязьбанк, банк "Союз", Банк Москвы, ВБРР, Еврофинанс-Моснарбанк, банк "ЦентроКредит", Райффайзенбанк Австрия, ММБ, Русский международный банк, ИНГ Банк /Евразия/, ПСБ, НОМОС-банк, ФК "УРАЛСИБ", БК "Регион".

За счет колоссального спроса со стороны инвесторов, размещение прошло по доходности, существенно ниже ожидаемой эмитентом. Ранее эмитент заявлял, что планирует разместить выпуск с купонной ставкой 9,6-9,8% годовых или со спредом 20-40 б.п. к 4-му выпуску Уралсвязьинформа. В то же время, на вчерашних торгах доходность УрсвИ-4 составила 9,59% годовых.

Мы считаем установленную доходность неинтересной для участия в данном выпуске. С начала года рынок находится в состоянии бокового тренда, темпы ценового роста ограничены (Альфа-Индекс цен вырос с 1 января на 1,3%, в секторе «телекомов» увеличение Индекса составило 0,9%). Кроме того, по нашим оценкам, достигнутый к настоящему времени уровень ставок является локальным минимумом, и в течение этого года на рынке будет превалировать нисходящий ценовой тренд (с учетом роста ставок на международных рынках, высокой инфляции и стабильности номинального курса рубля).

Микояновский мясокомбинат определил ставку 4-6-го купонов по облигациям 1-й серии в размере 13,5% годовых

Размер предыдущей ставки составлял 14,5% годовых. С учетом цены последних сделок по облигациям мясокомбината, доходность выпуска к погашению составляет 13,55% годовых. Облигации компании можно отнести ко 2-му эшелону бумаг пищевой промышленности. Мы считаем, что справедливая доходность для облигаций данного уровня составляет 12-12,5% годовых на 1,5 года. В связи с этим мы ожидаем значительный «апсайд» по облигациям Микоян-1 после установления ставки купона и рекомендуем их к покупке.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Свердловэнерго выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 28,67 млн руб
- Якутскэнерго выплатило по облигациям 3-ий купон в размере 31,9 млн руб
- ОМЗ выплатили 4-ый купон по облигациям 4-го выпуска в размере 47,9 млн руб
- Москва выплатила 10-ый купон по 24-му выпуску облигаций в размере 100,7 млн руб

Внешний долг РФ

В первой половине дня котировки российских еврооблигаций изменялись без выраженного тренда. Публикация макроэкономических данных США за IV квартал 2004 г оказала благоприятное воздействие на долговой рынок. Так, производительность в промышленности выросла на 2,1%, превывсив прогноз 1,5%. Ранее экономисты опасались, что низкая производительность заставит компании увеличить число рабочих, что приведет к росту издержек производства и, в конечном итоге, — к ускорению инфляции. Об отсутствии подобных тенденций свидетельствуют и данные по стоимости рабочей силы, которая выросла в IV квартале лишь на 1,3%, тогда как ожидалось увеличение на 1,8%.

Ослабление инфляционных ожиданий позволило доходности 10-летних КО США снизиться на 3 б.п. к окончанию торгов в Москве, что привело к незначительному укреплению котировок еврооблигаций РФ. Однако вскоре закрытие длинных позиций возобновилось, что вернуло как российский, так и американский долговые рынки к ценовым уровням среды.

Сегодня ключевым событием для мирового рынка долга будет публикация числа новых рабочих мест в экономике США. Существенное отклонение от прогнозов (225 тыс) способно оказать сильное воздействие на цены облигаций.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность в секторе негосударственных ценных бумаг вчера сократилась за счет снижения биржевого оборота в облигациях Москвы. Очевидно, иностранные инвесторы закончили формирование длинных позиций в коротких выпусках Москомзайма, наблюдавшееся в предыдущие 2 дня.

Итоги аукциона по размещению облигаций Северо-Западного Телекома оказались сюрпризом для рынка – доходность при размещении оказалась существенно ниже как ожиданий эмитента, так и прогнозов аналитиков. Причиной столь удачного размещения стал значительный спрос со стороны инвесторов (свыше 7 млрд руб при объеме эмиссии 3 млрд руб). Тем не менее, неиспользованные при размещении средства не оказали влияния на вторичные торги, где наблюдалась консолидация котировок на фоне снижения активности.

Инвесторы постепенно начали подготовку к предстоящим продолжительным выходным. Так, в секторе облигаций 1-го эшелона и длинных «телекомов» преобладало незначительное снижение котировок, тогда как по бумагам средней дюрации с высокой текущей доходностью происходил ценовой рост. Сегодня переворот в короткие выпуски продолжится.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.34	--	--	7.58%	12.04.05	100.33	-0.12	--	7.57	19.68
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.46	10.78%	17.08.05	101.34	0.11	7.88	--	31.42
АИЖК-3	2 250	15.10.10	3.62	--	--	9.40%	15.04.05	104.58	-0.54	--	8.40	77.39
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.22	--	--	12.50%	23.06.05	99.93	-0.08	--	12.91	19.78
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	2.02	20.05.05	0.21	9.60%	20.05.05	100.75	0.05	6.02	7.93	30.00
РусТекстиль	500	12.09.06	1.30	--	--	18.80%	15.03.05	105.29	0.27	--	15.34	11.94
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	2.34	--	--	9.99%	05.05.05	101.40	-0.83	--	9.59	61.15
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	1.28	--	--	14.25%	19.07.05	107.84	0.20	--	8.26	35.35
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.50	16.11.06	1.57	13.80%	18.08.05	107.37	0.11	9.26	11.97	35.97
Якутскэнерго	400	31.08.06	1.39	--	--	16.00%	01.09.05	102.51	1.08	--	13.22	10.43

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 доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.38	24.07.05	8.750%	101.875	0.00%	3.7%	8.6%	80	-4.1	-25	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.09	26.06.05	10.000%	111.875	-0.06%	4.5%	8.9%	90	1.1	49	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.73	31.03.05	8.250%	109.563	0.23%	4.8%	7.5%	107	-10.0	58	0.29	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.22	24.07.05	11.000%	142.625	0.00%	6.2%	7.7%	188	-0.1	147	1.15	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.62	24.06.05	12.750%	169.313	0.19%	6.8%	7.5%	229	-1.9	154	1.76	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.43	31.03.05	5.000%	104.938	-0.06%	6.3%	4.8%	192	0.8	185	0.85	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.00	14.05.05	3.000%	93.250	0.00%	5.4%	3.2%	160	-0.6	68	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.15	14.05.05	3.000%	98.438	0.00%	4.4%	3.0%	114	0.3	-44	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.54	14.05.05	3.000%	85.313	0.00%	5.9%	3.5%	181	-0.3	106	0.80	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.12	14.05.05	3.000%	95.750	0.00%	5.1%	3.1%	147	-0.1	123	0.19	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.446%	105.625	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.01	25.10.05	7.750%	113.500	0.00%	4.5%	6.8%	153	2.4		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.65	25.04.05	9.600%	123.500	0.10%	6.3%	7.8%	209	-2.0	162	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.05	28.04.05	10.950%	108.710	0.06%	3.0%	10.1%	79	-5.9		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.50	12.10.05	6.450%	109.310	-0.01%	4.8%	5.9%	149	2.3		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.08	03.04.05	8.750%	99.990	0.01%		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	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.67	19.05.05	10.750%	103.900	0.11%	5.0%	10.3%	191	-18.2	115	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	101.960	0.12%	6.6%	7.8%	323	-9.3	187	5.28	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.81	09.08.05	7.750%	100.740	0.04%	7.3%	7.7%	380	-3.3	296	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.79	28.03.05	8.000%	104.230	0.06%	6.9%	7.7%	301	-2.7	182	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.950%	100.170	0.02%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.850%	103.880	0.13%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.33	11.06.05	6.875%	104.570	-0.10%	5.5%	6.6%	169	1.6	55	0.34	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.140	0.03%	6.2%	7.0%	212	-1.2	66	3.97	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.27	04.08.05	6.315%	99.250	-0.04%	6.5%	6.4%	254	-0.0	129	6.23	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.57	04.10.05	9.750%	103.710	-0.16%	3.0%	9.4%	86	25.8		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.20	30.04.05	7.250%	104.990	0.13%	5.7%	6.9%	191	-5.5	79	0.33	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.20	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	510	-0.9	431	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.75	16.06.05	10.750%	104.190	0.24%	5.1%	10.3%	203	-34.5	127	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.42	23.03.05	9.375%	104.330	0.16%	6.4%	9.0%	302	-12.7	220	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.43	05.04.05	4.750%	101.720	-0.02%		4.7%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.09	30.06.05	4.375%	97.100	-0.17%	5.3%	4.5%	156	4.6	45	0.29	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.83	19.03.05	9.000%	102.150	0.08%	7.8%	8.8%	430	-5.4	346	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.81	13.08.05	9.125%	102.610	-0.10%	7.6%	8.9%	412	4.4	327	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.80	09.08.05	9.000%	103.750	0.20%	6.9%	8.7%	336	-12.8	251	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.50	27.04.05	10.250%	102.700	-0.04%	8.8%	10.0%	538	1.3	455	5.27	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.95	24.03.05	9.750%	103.080	-0.01%	8.6%	9.5%	457	-0.6	261	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.22	28.05.05	11.000%	101.200	-0.01%	5.4%	10.9%	265	-2.6	169	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.90	14.04.05	8.750%	103.650	0.03%	6.8%	8.4%	329	-2.7	244	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.29	28.03.05	7.800%	101.390	-0.10%	7.2%	7.7%	355	3.2	260	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.700%	101.160	-0.08%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.29	11.08.05	6.230%	99.370	-0.07%	6.4%	6.3%	242	0.7	117	5.36	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.27	06.07.05	8.875%	104.990	0.13%	4.9%	8.5%	163	-12.1	83	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.60	04.08.05	9.125%	101.870	-0.21%	8.4%	9.0%	468	6.9	365	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

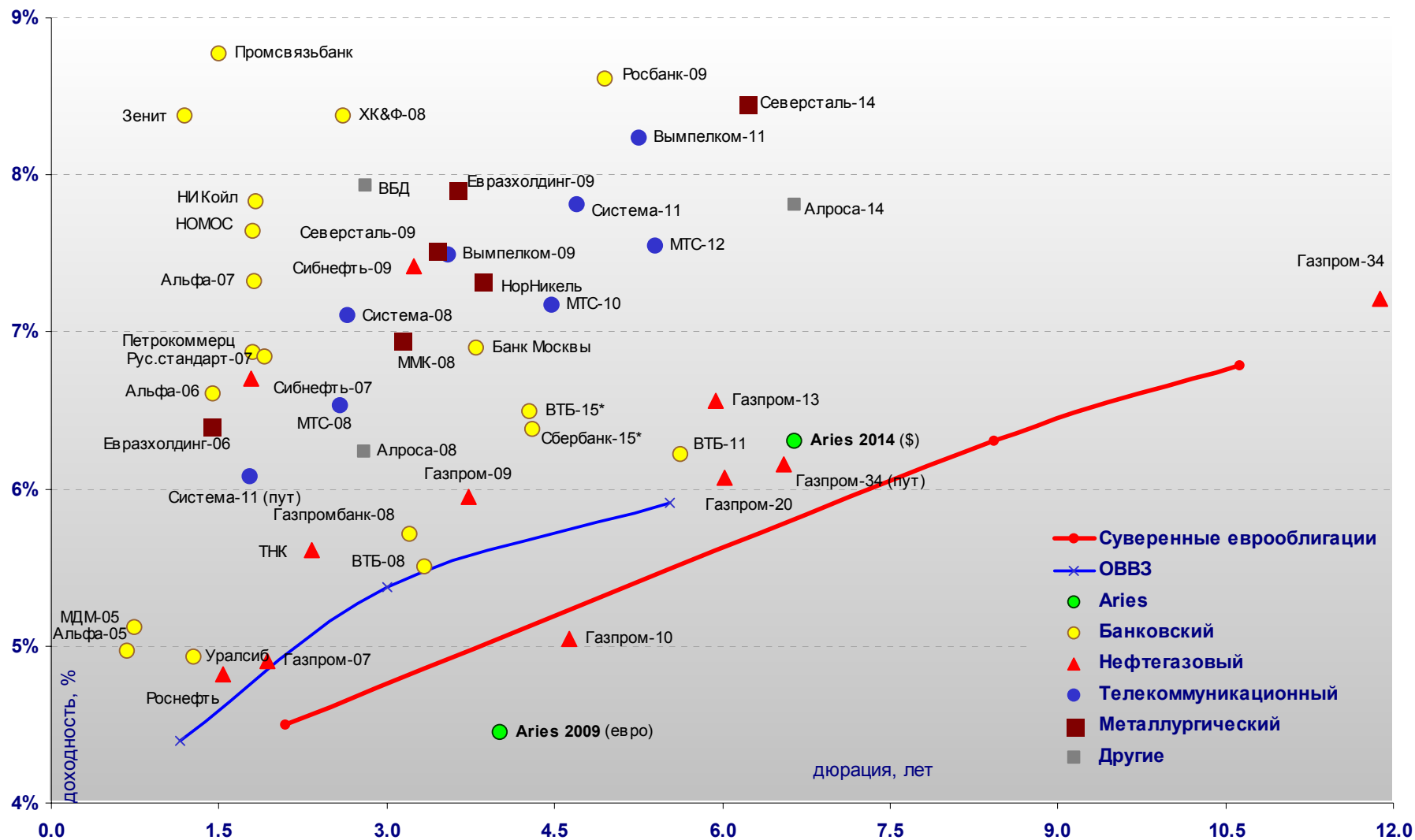
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	1.93	25.04.05	9.125%	108.430	0.10%	4.9%	8.4%	133	-6.7	48	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.73	21.04.05	10.500%	118.130	0.21%	5.9%	8.9%	207	-7.0	89	0.44	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.64	27.09.05	7.800%	113.000	0.04%	5.0%	6.9%	199	1.9		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.94	01.09.05	9.625%	118.780	-0.09%	6.6%	8.1%	242	0.9	92	0.68	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.02	01.08.05	7.201%	105.960	0.18%	6.1%	6.8%	192	-4.2	40	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.88	28.04.05	8.625%	117.070	0.10%	7.2%	7.4%	266	-1.0	43	1.38	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.55					6.2%	7.4%	195	-2.1	34	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.54	20.05.05	12.750%	112.780	0.08%	4.8%	11.3%	141	-7.1	58	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.78	13.08.05	11.500%	108.540	0.14%	6.7%	10.6%	319	-9.5	235	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.25	15.07.05	10.750%	110.980	0.02%	7.4%	9.7%	361	-1.9	248	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.32	06.05.05	11.000%	113.130	0.03%	5.6%	9.7%	197	-2.7	100	0.26	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.65	14.04.05	10.250%	108.580	0.22%	7.1%	9.4%	340	-9.7	235	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.70	28.07.05	8.875%	104.900	0.49%	7.8%	8.5%	380	-11.7	250	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.77					6.1%		258	-29.4	174	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.13	26.04.05	10.450%	100.730	0.01%	4.8%	10.4%	214	-16.7	108	0.01	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.54	16.06.05	10.000%	109.000	0.23%	7.5%	9.2%	364	-7.9	248	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.15	11.08.05	8.000%	101.270	0.01%	7.7%	7.9%	375	-1.3	251	0.41	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.730	0.01%	8.2%	8.3%	416	-1.0	277	0.94	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.98	10.06.05	8.000%	101.190	0.15%	7.7%	7.9%	378	-4.9	257	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.58	30.07.05	9.750%	108.350	0.00%	6.5%	9.0%	284	-1.4	181	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.47	14.04.05	8.375%	105.450	0.17%	7.2%	7.9%	319	-4.9	192	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.40	28.07.05	8.000%	102.360	0.07%	7.6%	7.8%	346	-2.1	205	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.43	25.03.05	8.875%	103.580	0.24%	6.4%	8.6%	304	-18.0	222	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.63	03.08.05	10.875%	110.820	0.16%	7.9%	9.8%	405	-5.9	288	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.13	21.04.05	8.000%	103.300	0.11%	6.9%	7.7%	316	-4.7	205	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.85	31.03.05	7.125%	99.220	0.03%	7.3%	7.2%	343	-1.8	224	0.38	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.44	24.08.05	8.625%	103.700	0.14%	7.5%	8.3%	369	-5.3	254	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.21	19.04.05	9.250%	104.950	-0.07%	8.5%	8.8%	429	0.5	274	0.65	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.79	06.05.05	8.125%	105.310	0.27%	6.2%	7.7%	251	-11.0	143	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.64	17.05.05	8.875%	107.120	0.12%	7.8%	8.3%	360	-2.3	198	0.70	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.81	21.05.05	8.500%	101.550	0.02%	7.9%	8.4%	420	-2.0	312	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.67	21.05.05	12.750%	105.390	-0.02%	4.8%	12.1%	177	-0.6		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

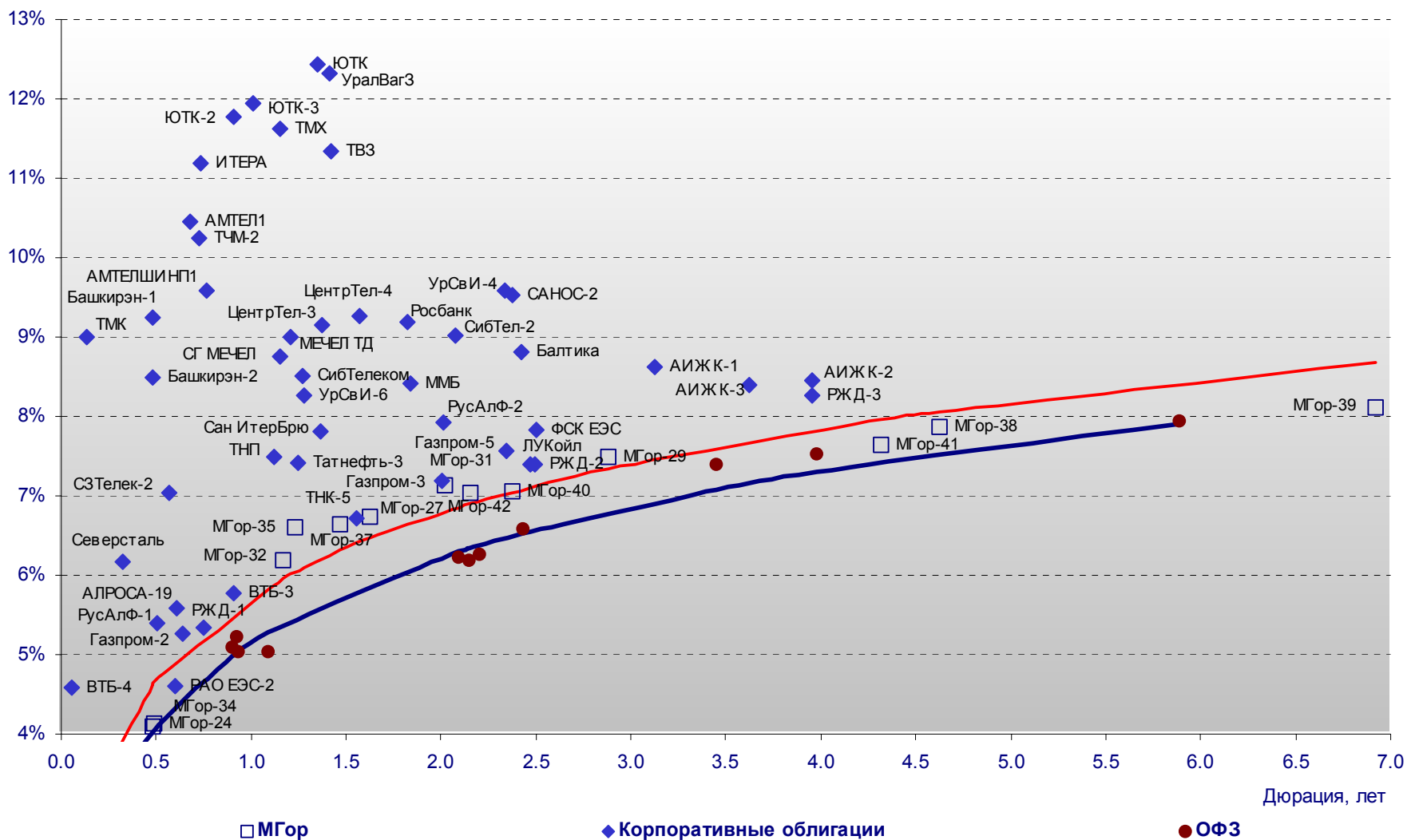
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.37	0.37										
ОФЗ 27021	20.04.05	0.13	0.13					11.86%		0.25	12.00	14.5	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.37	0.36				-0.80%	7.38%		1.32	7.50	9.0	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.51	0.49	104.47	-0.02%	3.56%	-0.55%	11.49%	215.17	1.68	12.00	26.0	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.93	0.88	102.79	-0.03%	5.08%	0.94%	7.78%	3.14	0.95	8.00	3.5	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.08	1.03				0.90%	7.31%		0.08	7.50	9.0	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.89	0.85				1.13%	9.60%		0.18	10.00	4.9	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.92	0.87				1.05%	9.57%		4.03	10.00	4.4	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.09	1.96	101.84	-0.00%	6.24%	2.06%	7.36%	24.87	0.59	7.50	16.2	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.14	2.01				2.11%	11.01%		0.79	12.00	14.5	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.20	2.07				2.07%	10.97%		0.95	12.00	7.6	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.87	2.68	98.30	0.13%	7.08%	2.87%	6.41%	5.28	18.52	6.30	5.2	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.42	2.27	109.00	0.01%	6.58%	2.39%	9.17%	1.09	2.60	10.00	21.6	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.44	3.21				3.19%	8.03%		2.70	8.00	17.3	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.22	3.92	99.90	-0.03%	7.63%	3.40%	7.41%	40.46	13.58	7.40	7.5	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.97	3.69	110.40	0.14%	7.55%	3.31%	9.06%	5.52	7.71	10.00	12.1	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.12	4.75	107.85	-0.05%	7.69%	3.45%	10.20%	1.39	7.46	11.00	4.8	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.16	5.72				3.48%	6.64%		0.05	6.00	79.7	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.94	7.34	98.09	0.04%	8.26%	4.00%	9.68%	163.86	21.71	9.50	4.2	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.88	5.45	104.50	-0.01%	7.95%	3.71%	9.57%	0.94	14.17	10.00	49.6	06.03.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

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