

9 декабря 2004 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы			Основные индикаторы		
		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	104.98	0.75%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.98	0.37%
30-летние КО США, % от номинала	108.77	1.52%	Валютный курс, \$/евро	1.33	-0.79%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	37.06	0.38%	PTC	574.09	-5.51%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	39.25	0.74%	DJIA	10 494.23	0.51%
Цена на нефть Urals, \$/брл	32.95	1.51%	S&P 500	1 182.81	0.49%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

В первой половине дня российские еврооблигации могут укрепиться еще на 0,3-0,7% под влиянием позитивного настроения на мировом рынке долга. Затем новости из США (публикация экономических индикаторов и результаты аукциона 10-летних КО США) окажут влияние на котировки долга.

Рынок ОФЗ-ОБР

События на валютном рынке и негативные корпоративные новости будут сдерживать спрос на рублевые гособлигации.

Корпоративные рублевые облигации

Сегодня на рынке корпоративных облигаций вероятно сохранение нисходящего тренда. Негативный новостной фон в сочетании с возобновившимся снижением курса рубля будут оказывать давление на котировки наиболее ликвидных выпусков.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Казначейство США разместит сегодня 10-летние обязательства
- ✓ Иностранцы инвесторы купили на вчерашнем аукционе рекордно высокий объем 5-летних КО США (65,8% выпуска)
- ✓ Влияние на мировой рынок долга может оказать публикация индекса цен импортируемых товаров и числа безработных в США

Российские

- ✓ Moody's повысило рейтинги Газпрома и Роснефти до инвестиционного уровня Ваа3 с Ва2 и В2 соответственно
- ✓ ОАО "ВымпелКом" получило акт налоговой проверки с заключением о налоговой задолженности за 2001 г на сумму 4,4 млрд руб и намерено его оспорить
- ✓ ОАО "РЖД" полностью разместило 3 выпуска облигаций на 12 млрд руб
- ✓ Россельхозбанк полностью разместил 1-ый выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,31% годовых
- ✓ ООО "Росхлебопродукт" установило по облигациям ставку купона в размере 12,37% годовых
- ✓ ИБГ НИКойл 16 декабря начнет размещение облигаций объемом 2 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

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

Денежные потоки
Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		%	Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.977	↑	0.37%
Курс доллара today	27.984	↑	0.33%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 206		
Курс доллара tomorrow	27.992	↑	0.38%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 726		
Курс евро today	37.369	↓	-0.30%
Объем торгов today (ETC), млн €	10		

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам			
MIACR на 1 день	1.10	↓	1.14
MIBID на 1 день	0.41	↓	0.43
MIBOR на 1 день	1.21	↓	1.22
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	244.0	↓	269.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	338.8	↑	311.6

Рынки рублевых облигаций

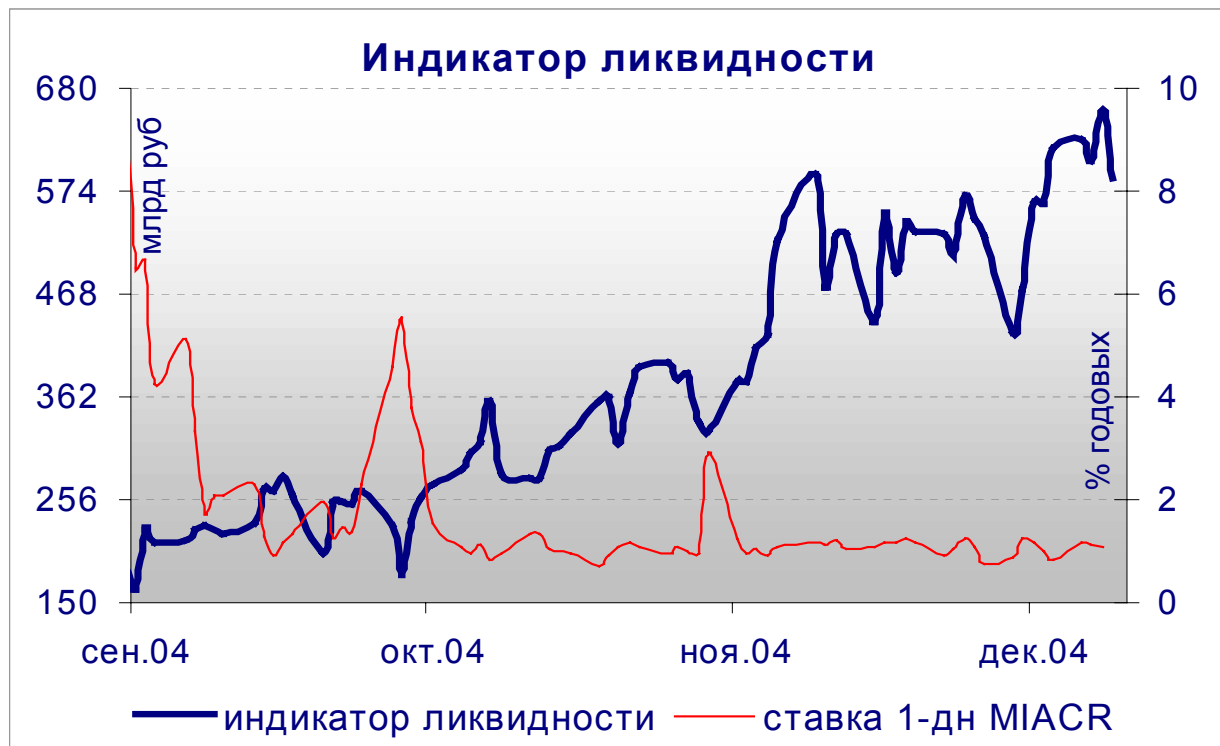
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.06 ↓	7.09
Объем торгов, млн руб	805 ↑	640
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.7 ↓	3.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	551	636
Объем сделок РЕПО	1 479	2 327
Средневзвешенная доходность по рынку	11.38	10.69

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	543.9	371.1

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-3 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ	0
Размещение корпоративных облигаций	-75
Выплаты по корпоративным облигациям	36
Сальдо операций ЦБ с банками	5 100
ИТОГО	2 061



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ОАО "ВымпелКом" получило акт налоговой проверки с заключением о налоговой задолженности за 2001 г на сумму 4,4 млрд руб и намерено его оспорить – пресс-служба компании

В акте сообщается о задолженности компании по уплате налогов в сумме 2,5 млрд руб (~ \$90 млн), а также обязательствах по уплате штрафов и пеней на 1,9 млрд руб (~ \$67 млн). Большая часть указанной суммы относится к вычету расходов, понесенных "ВымпелКомом" в связи с агентскими отношениями со 100%-ной дочерней компанией "КБ Импульс", которая является держателем лицензии на оказание услуг связи в стандарте GSM в Москве и Московской области.

Как говорится в заявлении "ВымпелКома", указанный акт является предварительным уведомлением, а не окончательным налоговым решением или требованием со стороны налоговой инспекции. Кроме того, компания выразила несогласие с данным документом и намерена представить письменный ответ и возражения в соответствии с законодательством РФ.

ОАО "РЖД" полностью разместило 3 выпуска облигаций на 12 млрд руб, спрос при размещении превысил 16 млрд руб

По 1-му выпуску, сроком обращения 1 год ставка купона установлена в размере 6,59% годовых, что соответствует доходности к погашению 6,70% годовых. По 2-му выпуску, сроком обращения 3 года, ставка купона установлена в размере 7,75% годовых, что соответствует доходности к погашению 7,90% годовых. По 3-му выпуску, сроком обращения 5 лет, ставка купона установлена в размере 8,33% годовых, что соответствует доходности к погашению 8,50% годовых.

Объем каждого выпуска – 4 млрд руб. По облигациям выплачивается полугодовой купон. Ставка купона, установленная на аукционе, фиксируется на весь срок обращения облигаций.

Организаторами займа выступают Вэб-инвест банк и J.P.Morgan Bank. В синдикат в качестве андеррайтеров вошли: Газпромбанк, Deutsche Bank, банк "Петрокоммерц", Промстройбанк и банк "Союз". Со-андеррайтером выступает ABN Amro Bank.

Выпуски РЖД были размещены с премией к кривой доходности ОФЗ в размере около 100 б.п. Данная премия отражает лишь разницу в налогообложении государственных и корпоративных облигаций, что вполне обоснованно, поскольку РЖД присвоен рейтинг на уровне суверенного.

В то же время, избыточный объем эмиссии в совокупности с ухудшившейся конъюнктурой вторичного рынка отразились на результатах размещения. В частности, 3-летний выпуск РЖД был размещен под более высокую доходность по сравнению с недавно размещавшимися ЛУКойлом (7,38% годовых к 3-летней оферте) и Газпромом-5 (7,72% годовых) с сопоставимыми сроками до погашения/оферты.

Россельхозбанк полностью разместил 1-ый выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,31% годовых

Ставка купона на первый год обращения была установлена на конкурсе в размере 9,0% годовых.

Срок обращения облигаций – 3,5 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена годовая оферта на выкуп бумаг по номиналу. Организатор займа: ВТБ. В синдикат по размещению облигаций вошли АБН АМРО, Дрезднер Банк, Петрокоммерц, ВЭБ, КБ "Национальный стандарт", НОМОС-банк. Со-андеррайтеры: Еврофинанс-Моснарбанк, ВБРР, МДМ-банк, ФК "Уралсиб".

ООО "Росхлебопродукт" установило по облигациям ставку купона в размере 12,37% годовых

Спрос на аукционе составил 962,15 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб. Диапазон ставок в заявках составлял от 12,00 до 13,30% годовых. По результатам конкурса удовлетворено заявок на общую сумму 962,1 млн руб.

Установленная ставка купона соответствует доходности облигаций к погашению в размере 12,75% годовых. Срок обращения выпуска – 1 год с полугодовой выплатой купонного дохода.

Поручитель по выпуску: АПК "Агрос". Организатор займа: Росбанк.

ИБГ НИКойл 16 декабря начнет размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-2-го купонов определяется в ходе аукциона в первый день размещения, ставки последующих купонов устанавливаются эмитентом. По выпуску предусмотрена ежегодная оферта. Организатором размещения выступает сам эмитент.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ООО "Нидан-Фудс" выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 72,1 млн руб
- ООО "МиГ-Финанс" выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 79,78 млн руб

Внешний долг РФ

Среда стала высокоактивным днем для российского внешнедолгового рынка. В первой половине дня преобладал восходящий ценовой тренд на фоне сохраняющегося позитивного настроения на мировом рынке долга. Так, котировки Россия-30 достигали уровня 102,56% от номинала. Новость о том, что ВымпелКом - одна из крупнейших российских сотовых компаний – получила налоговые претензии за 2001 г на сумму 4,4 млрд руб (~\$157 млн) спровоцировала активные продажи как на фондовом, так и на долговом рынках, что привело к снижению цены Россия-30 до 101,8% от номинала. Корпоративные выпуски не сильно отреагировали на данную новость по причине крайне низкой ликвидности.

Суверенный долг РФ менее подвержен негативному влиянию корпоративных новостей. По этой причине вскоре началось восстановление котировок еврооблигаций РФ, поддержанное стремительным ростом цен КО США (доходность 10-летнего выпуска упала на 13 б.п. – до 4,12% годовых). Поводом для увеличения интереса к госдолгу США стало существенное укрепление доллара против евро (с 1,343 \$/евро до 1,325 \$/евро). По мнению большинства инвесторов, в предыдущие дни доллар был заметно “перепродан”, что, привело к развороту краткосрочного ценового тренда.

Дополнительную поддержку мировому рынку долга оказало успешное размещение 5-летних КО США. Иностранцами инвесторами (включая Центральные Банки) было выкуплено 65,8% выпуска, что стало максимальным значением за последние два года. Обнадеживающие результаты аукциона, а также резкое укрепление доллара заметно ослабили спекуляции на тему вероятного сокращения спроса со стороны иностранных инвесторов на КО США.

Таким образом, поддерживаемые ценовым ралли на долговом рынке США, российские еврооблигации также укрепились и по итогам дня продемонстрировали ценовой рост на 0,5-1,2% (цена Россия-30 вернулась к 102,56% от номинала).

Рынок ОФЗ–ОБР

В секторе ОФЗ со сроками обращения более 2,5 лет происходила фиксация прибыли. Средние цены данных выпусков снизились в пределах 0,25%. Более короткие ОФЗ подорожали на 0,05-0,11%. Не исключено, что основной причиной снижения интереса к длинному сегменту ОФЗ стал разворот тренда на валютном рынке (второй день подряд происходит ослабление рубля, кроме того, вчера происходило значительное укрепление доллара на рынке FOREX). Кроме того, большинство инвесторов предпочитает не наращивать объем длинных позиций по облигациям к концу года.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В среду рынок негосударственных рублевых заимствований находился под влиянием негативных новостей об уведомлении Вымпелкома о налоговой задолженности в размере 4,4 млрд руб. Появление такой информации дало стимул для агрессивного открытия коротких позиций (совокупный биржевой оборот возрос до 1094 млрд руб), как в секторе корпоративных выпусков, так и в субфедеральном сегменте. Наибольший рост предложения был зафиксирован в секторе телекоммуникационных облигаций (около 50% объема сделок с корпоративными бумагами, составившего 551 млн руб). Лидером продаж стали бумаги самого Вымпелкома, подешевевшие на 2,6% при обороте 124 млн руб.

Снижение котировок происходило и в других сегментах рынка негосударственных заимствований, однако было подкреплено заметными объемами только в «голубых фишках» и длинных выпусках Москвы.

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

Эмитент	Объем в обращ-и, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб %
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	0.84	--	--	16.00%	23.04.05	108.21	-0.13	--	6.27	17.68
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.93	--	--	8.11%	28.01.05	101.40	-0.15	--	7.51	50.93
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	1.52	--	--	13.00%	15.02.05	106.27	-0.38	--	9.09	15.94
Волга	1 500	13.03.07	1.99	13.09.05	0.74	12.00%	15.03.05	97.00	0.91	19.74	14.02	27.17
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	1.37	--	--	9.90%	17.05.05	100.09	-2.59	--	10.06	124.12
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.37	23.12.04	0.04	12.95%	23.12.04	99.94	0.01	14.54	12.94	33.90
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	19.07.05	0.56	15.35%	11.01.05	99.50	0.02	16.84	--	16.62
СибТел-2	2 000	05.07.07	2.18	--	--	12.50%	06.01.05	105.04	-0.44	--	10.82	14.71
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	1.62	05.10.05	0.79	15.10%	05.04.05	100.63	-0.07	14.69	14.64	28.66
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.43	--	--	14.25%	18.01.05	107.17	0.11	--	9.54	31.25

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АЛРОСА-9, АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком-1, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер. АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. Волга: организатор.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	М. Спред по дюрации	Изм спреда	Z- DV01	Объем выпуска, млн	Валюта		
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.59	24.01.05	8.750%	103.125	-0.06%	3.5%	8.5%	0.60	111	6.8	65	0.06	2969	USD
Евро-07	26.06.07	2.23	26.12.04	10.000%	113.500	0.05%	4.3%	8.8%	2.19	137	1.0	86	0.26	2400	USD
Евро-10	31.03.10	2.96	31.03.05	8.250%	110.625	0.11%	4.7%	7.5%	2.83	156	2.1	97	0.32	2940	USD
Евро-18	24.07.18	8.07	24.01.05	11.000%	139.188	0.50%	6.6%	7.9%	7.82	250	3.9	197	1.12	3467	USD
Евро-28	24.06.28	10.28	24.12.04	12.750%	164.000	1.23%	7.1%	7.8%	9.94	281	-1.9	188	1.69	2500	USD
Евро-30	31.03.30	8.61	31.03.05	5.000%	102.563	0.86%	6.5%	4.9%	8.09	239	-0.2	219	0.84	19126	USD
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.24	14.05.05	3.000%	92.500	-0.34%	5.5%	3.2%	3.08	228	18.2	124	0.51	2707	USD
Минфин 6	14.05.06	1.39	14.05.05	3.000%	98.000	-0.13%	4.5%	3.1%	1.34	178	13.8	30	0.29	1750	USD
Минфин 7	14.05.11	5.77	14.05.05	3.000%	84.063	0.37%	6.1%	3.6%	5.45	238	3.0	171	0.69	1750	USD
Минфин 8	14.11.07	2.36	14.05.05	3.000%	94.625	0.26%	5.4%	3.2%	2.75	242	-6.4	186	0.21	1322	USD
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.439%	105.250	-0.12%		5.2%						2000	EUR
Aries 2009	25.10.09	4.24	25.10.05	7.750%	113.000	0.00%	4.7%	6.9%	4.07	189	3.3		0.46	1000	EUR
Aries 2014	25.10.14	6.84	25.04.05	9.600%	121.000	0.41%	6.7%	7.9%	6.64	278	3.5	219	0.81	2436	USD
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.28	28.04.05	10.950%	109.760	-0.01%	3.5%	10.0%	1.25	131	-3.6		0.14	400	EUR
Москва-11	12.10.11	5.73	12.10.05	6.450%	107.330	0.04%	5.1%	6.0%	5.46	206	3.7		0.59	374	EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.07	03.04.05	8.750%	100.340	-0.03%	7.6%	8.7%	0.31	553	7.6		0.03	100	USD

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.91	19.05.05	10.750%	104.000	0.00%	6.3%	10.3%	0.89	372	-0.2	256	0.09	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.750	-0.11%	7.5%	7.9%	1.24	474	11.6	242	1.08	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	4.02	28.03.05	8.000%	101.640	0.03%	7.6%	7.9%	3.88	422	7.6	255	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.460%	100.200	0.00%		4.5%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.360%	103.310	-0.05%		5.2%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.57	11.12.04	6.875%	105.080	0.00%	5.4%	6.5%	3.38	219	4.7	56	0.37	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.04.05	7.500%	105.580	-0.20%	6.5%	7.1%	5.29	283	13.1	94	1.75	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.81	04.10.05	9.750%	105.200	0.00%	3.1%	9.3%	0.80	93	-6.8		0.08	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.43	30.04.05	7.250%	103.670	0.09%	6.2%	7.0%	3.34	294	4.7	133	0.35	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.43	12.12.04	9.250%	101.000	0.00%	8.5%	9.2%	1.33	580	1.5	458	0.14	125	USD
МДМ-Банк	16.12.05	0.93	16.12.04	10.750%	102.500	0.00%	8.1%	10.5%	0.91	556	1.8	441	0.10	125	USD
НИКойл	19.03.07	2.06	19.03.05	9.000%	100.040	-0.01%	9.0%	9.0%	1.99	605	5.0	473	0.20	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.96	13.02.05	9.125%	100.500	0.00%	8.9%	9.1%	1.89	596	4.2	466	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.95	09.02.05	9.000%	100.130	0.00%	8.9%	9.0%	1.88	603	4.4	473	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.73	27.04.05	10.250%	100.650	0.02%	9.9%	10.2%	1.66	707	3.1	580	0.80	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.46	28.05.05	11.000%	102.700	-0.06%	5.0%	10.7%	0.46	257	5.3	141	0.05	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.14	14.04.05	8.750%	102.790	-0.17%	7.4%	8.5%	2.08	448	12.2	314	0.21	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.53	28.03.05	7.800%	101.880	0.33%	7.0%	7.7%	2.45	402	-7.9	257	0.25	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.210%	100.620	0.00%		4.2%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.44	06.01.05	8.875%	103.670	0.09%	6.4%	8.6%	1.41	364	-3.1	242	0.15	140	USD

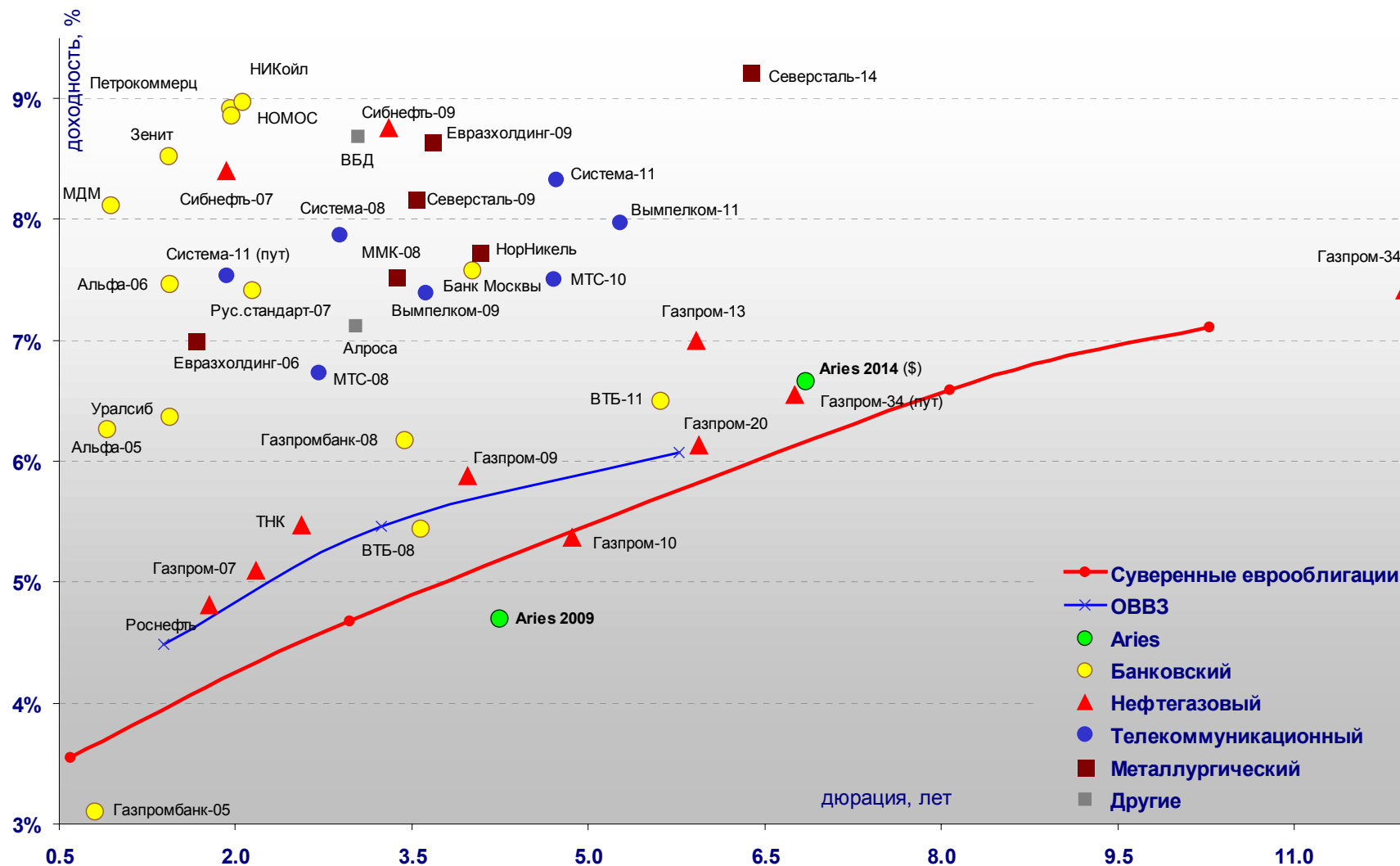
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	М. Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Нефтегазовый														
Газпром-07	25.04.07	2.17	25.04.05	9.125%	108.860	-0.04%	5.1%	8.4%	2.13	216	5.3	81	0.23	500 USD
Газпром-09	21.10.09	3.97	21.04.05	10.500%	119.250	-0.08%	5.9%	8.8%	3.87	254	9.9	87	0.47	700 USD
Газпром-10	27.09.10	4.86	27.09.05	7.800%	111.800	0.01%	5.4%	7.0%	4.63	243	3.8		0.52	1 000 EUR
Газпром-13	01.03.13	5.91	01.03.05	9.625%	116.190	-0.76%	7.0%	8.3%	5.73	328	22.7	134	0.68	1 750 USD
Газпром-20	01.02.20	5.94	01.02.05	7.201%	105.730	-0.39%	6.1%	6.8%	9.25	241	17.0	47	0.56	1 250 USD
Газпром-34	28.04.34	11.94	28.04.05	8.625%	114.350	-0.43%	7.4%	7.5%	11.53	298	15.0	31	1.33	1 200 USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.75					6.6%	7.5%	6.55	269	16.4	62	0.75	USD
Роснефть	20.11.06	1.78	20.05.05	12.750%	114.500	-0.17%	4.8%	11.1%	1.75	198	10.7	70	0.20	150 USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.92	13.02.05	11.500%	106.000	-0.07%	8.4%	10.8%	1.85	552	6.8	423	0.20	400 USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.30	15.01.05	10.750%	106.710	0.18%	8.8%	10.1%	3.18	556	1.6	397	0.35	500 USD
ТНК	06.11.07	2.56	06.05.05	11.000%	114.630	0.08%	5.5%	9.6%	2.51	244	1.4	98	0.29	700 USD
Телекоммуникационный														
АФК Система-08	14.04.08	2.88	14.04.05	10.250%	106.840	-0.37%	7.9%	9.6%	2.79	477	19.4	323	0.30	350 USD
АФК Система-11	28.01.11	4.72	28.01.05	8.875%	102.570	-0.25%	8.3%	8.7%	4.55	482	14.7	307	0.48	350 USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.92					7.5%		1.87	465	17.1	336	0.20	USD
Вымпелком-05	26.04.05	0.37	26.04.05	10.450%	102.130	-0.24%	4.5%	10.2%	0.37	219	54.2	98	0.04	250 USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.62	16.12.04	10.000%	109.830	-0.97%	7.4%	9.1%	3.50	413	34.4	250	0.40	450 USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.04.05	8.375%	102.130	-0.24%	8.0%	8.2%	5.12	437	14.0	253	1.04	300 USD
МТС-04	21.12.04	0.04	21.12.04	10.950%	100.550	0.00%		10.9%					3.07	300 USD
МТС-08	30.01.08	2.70	30.01.05	9.750%	108.360	-0.13%	6.7%	9.0%	2.63	368	10.3	219	0.29	400 USD
МТС-10	14.10.10	4.70	14.04.05	8.375%	104.020	-0.54%	7.5%	8.1%	4.54	400	21.1	225	0.48	400 USD
Металлургический														
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.66	25.03.05	8.875%	103.070	0.05%	7.0%	8.6%	1.62	421	0.4	295	0.17	175 USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.67	03.02.05	10.875%	108.350	0.21%	8.6%	10.0%	3.53	537	1.7	373	0.40	300 USD
ММК-05	18.02.05	0.18	18.02.05	10.000%	101.330	-0.02%	2.4%	9.9%	0.19	24	-20.2		0.02	100 EUR
ММК-08	21.10.08	3.36	21.04.05	8.000%	101.550	0.09%	7.5%	7.9%	3.25	432	4.6	271	0.33	300 USD
Норильский Никель	30.09.09	4.08	31.03.05	7.125%	97.600	-1.07%	7.7%	7.3%	3.94	436	35.7	268	0.39	500 USD
Северсталь-09	24.02.09	3.53	24.02.05	8.625%	101.570	-0.01%	8.2%	8.5%	3.40	492	7.9	330	0.35	325 USD
Северсталь-14	19.04.14	6.37	19.04.05	9.250%	100.220	0.56%	9.2%	9.2%	6.11	541	0.6	340	0.62	375 USD
Другие														
Алроса	06.05.08	3.02	06.05.05	8.125%	102.980	-0.32%	7.1%	7.9%	2.93	399	17.5	242	0.30	500 USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	3.04	21.05.05	8.500%	99.440	0.06%	8.7%	8.5%	2.92	555	4.9	398	0.29	150 USD
Киевстар	21.11.05	0.91	21.05.05	12.750%	106.060	0.00%	6.0%	12.0%	0.90	346	-2.0		0.09	160 USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

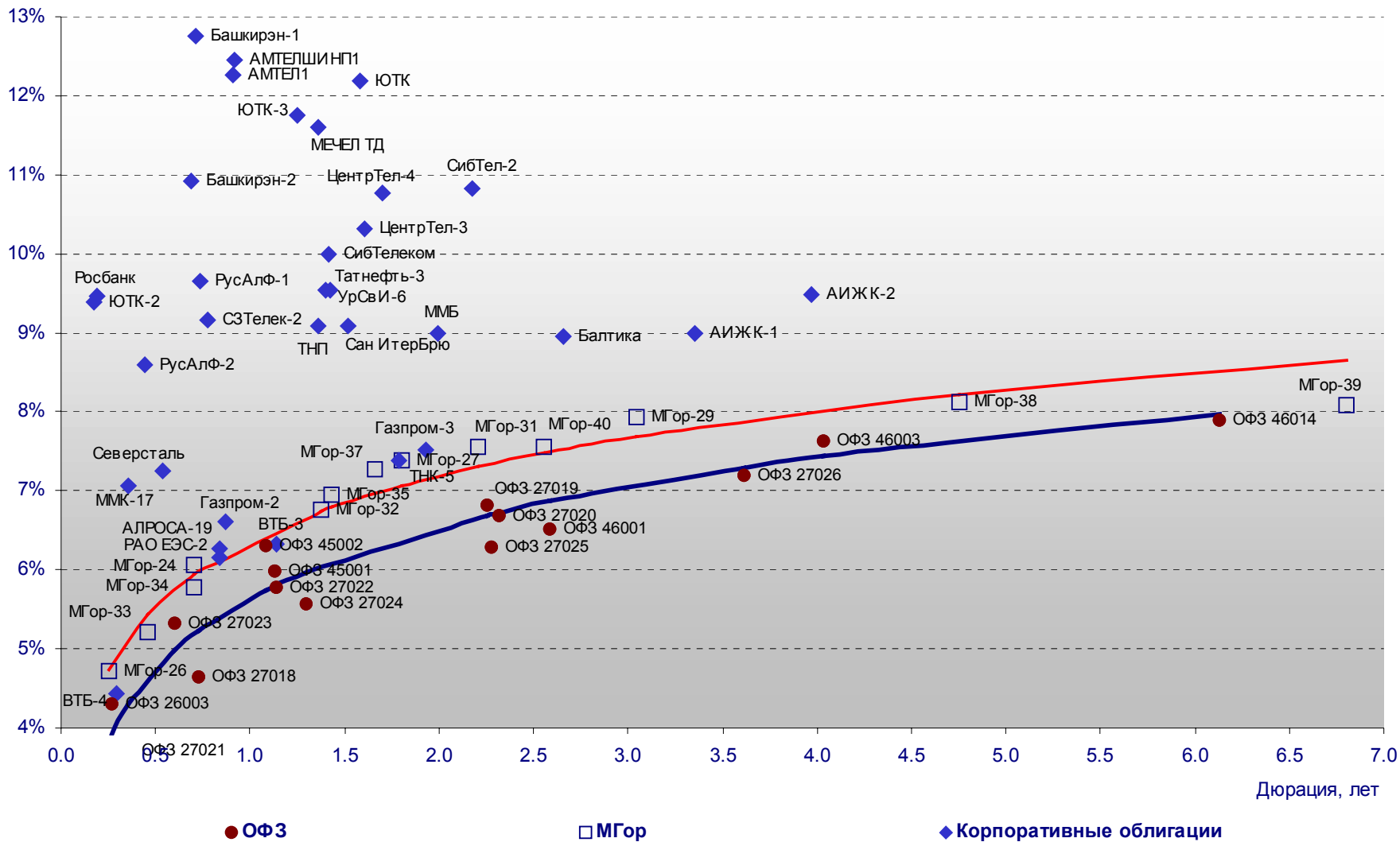
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Валютная доход-ть *	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОФЗ 27014	15.12.04	0.02	0.02					11.97%		5.07	12.00	27.9	15.12.04
ОФЗ 26003	15.03.05	0.26	0.25				-4.27%	9.86%		0.29	10.00	73.7	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.35	0.34				-4.82%	11.65%		0.78	12.00	16.4	19.01.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.60	0.57	101.37	0.09%	5.32%	-3.30%	7.40%	117.69	0.65	7.50	10.3	19.01.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.72	0.69				-3.93%	11.37%		1.62	12.00	27.9	15.12.04
ОФЗ 27022	15.02.06	1.14	1.07				-2.87%	8.75%		0.47	9.00	5.4	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.29	1.22				-3.06%	7.32%		2.34	7.50	10.3	19.01.05
ОФЗ 45002	02.08.06	1.08	1.01				-2.39%	9.61%		0.50	10.00	20.9	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.13	1.06	104.70	0.11%	5.98%	-2.69%	9.55%	1.55	9.32	10.00	6.0	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.28	2.14	102.04	0.05%	6.29%	-2.40%	7.84%	40.51	3.85	8.00	18.6	15.12.04
ОФЗ 27019	18.07.07	2.25	2.11	108.95	-0.06%	6.81%	-1.92%	11.01%	405.39	6.75	12.00	46.4	19.01.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.31	2.17				-2.03%	10.96%		7.00	12.00	39.5	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.59	2.43	109.91	-0.01%	6.51%	-2.20%	10.92%	102.36	11.91	12.00	27.9	15.12.04
ОФЗ 27026	11.03.09	3.61	3.37				-1.56%	7.95%		10.17	8.00	18.6	15.12.04
ОФЗ 46003	14.07.10	4.03	3.74	110.44	-0.24%	7.63%	-1.16%	9.05%	70.68	8.65	10.00	38.6	19.01.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.10	4.74	108.30	-0.12%	7.72%	-1.08%	10.16%	15.49	16.47	11.00	34.1	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.39	5.93				-1.00%	6.70%		3.29	6.00	65.8	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	6.12	5.68	105.24	-0.19%	7.90%	-0.92%	9.50%	33.68	10.86	10.00	26.3	06.03.05
ОБР 04001	15.07.05	0.60	0.60										

Источник: Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - Валютная доходность рассчитывается на основе прогнозного курса рубля 30,9 руб/\$на конец 2005 года

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММББ, 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, 2004 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.