

10 февраля 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	102.06	0.20%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.13	-0.19%
30-летние КО США, % от номинала	115.53	0.07%	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	42.95	0.05%	PTC	656.59	0.25%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	43.74	0.16%	DJIA	10 664.11	-0.56%
Цена на нефть Urals, \$/брл	38.49	0.18%	S&P 500	1 191.99	-0.86%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Котировки российских еврооблигаций останутся на высоком уровне, поддерживаемые вчерашним ценовым ростом КО США. Во второй половине дня экономические индикаторы США и аукцион 10-летних КО определяют краткосрочный ценовой тренд на долговом рынке.

Корпоративные рублевые облигации

До конца недели на рынке сохранится умеренная активность на фоне консолидации котировок. Инвесторы будут постепенно нивелировать сложившиеся к настоящему моменту диспропорции.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Казначейство США разместит сегодня 10-летние обязательства в объеме \$14 млрд
- ✓ Спрос при размещении 5-летних КО США превысил показатели предыдущего аукциона
- ✓ Публикация данных по торговому балансу США и исполнению бюджета способно оказать сильное влияние на рынок
- ✓ Конгресс Аргентины одобрил законопроект, запрещающий изменять условия реструктуризации долга

Российские

- ✓ ЦБ снизил нормы резервирования при операциях нерезидентов с ценными бумагами
- ✓ Москва планирует разместить в конце марта–начале апреля 2006 г очередной выпуск еврооблигаций объемом до 410 млн евро
- ✓ "Дальсвязи" предъявлены налоговые претензии за 2001-2002 г в размере 718 млн руб – пресс-служба "Дальсвязи"
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

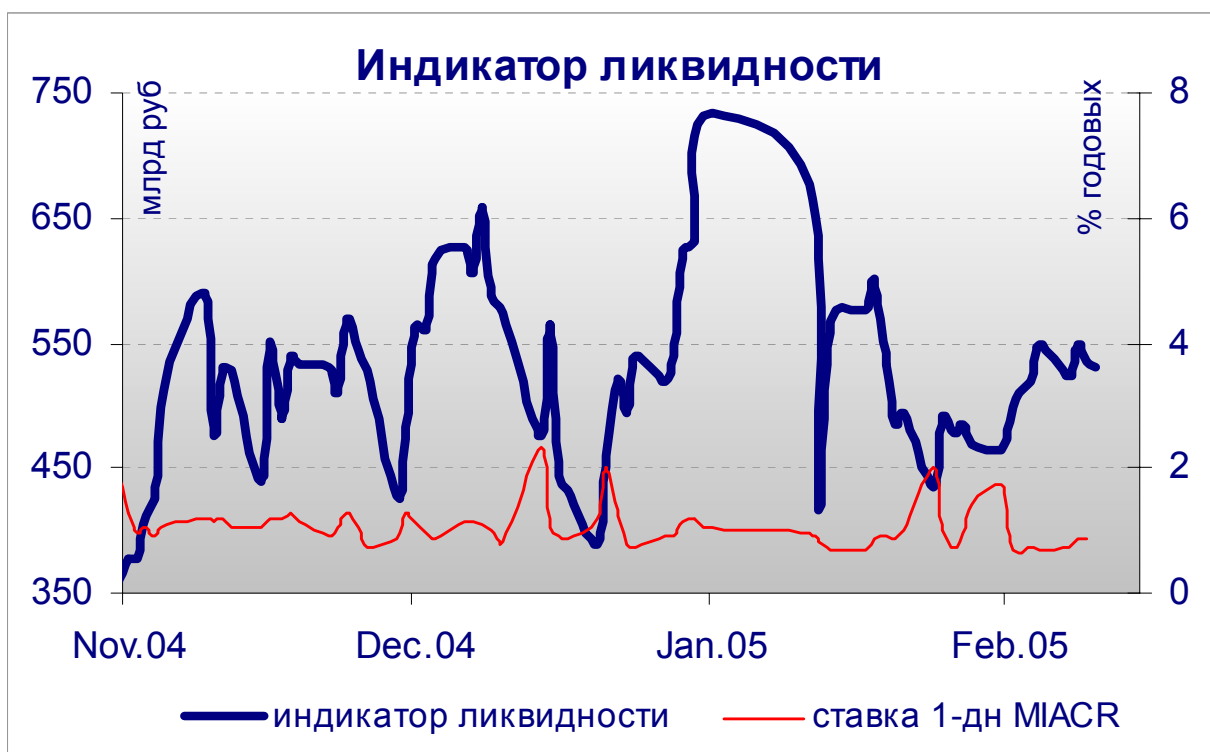
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	28.133	↓	-0.19%
Курс доллара today	28.133	↓	-0.19%
Объем торгов today (ETC), млн \$	577		
Курс доллара tomorrow	28.126	↓	-0.23%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	571		
Курс евро today	35.997	↓	-0.01%
Объем торгов today (ETC), млн €	8		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.85	↓	0.86
MIBID на 1 день	0.52		0.52
MIBOR на 1 день	1.40	↓	1.43
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	238.1	↓	249.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	262.0	↓	262.5

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.79	↑	7.18
Объем торгов, млн руб	334	↑	213
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.2	↑	3.1
Доразмещения Минфина, млн руб	4 115	↑	0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	518	↓	576
Объем сделок РЕПО	1 222	↓	1 366
Средневзвешенная доходность по рынку	9.35	↓	9.72
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	321.0	↑	316.6
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			30
Сальдо операций ЦБ с банками			29 900
ИТОГО			29 930



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ЦБ снизил нормы резервирования при операциях нерезидентов с ценными бумагами

Согласно опубликованному в Вестнике Банка России Указанию № 1540-У, с 19 февраля нормы резервирования средств при операциях с ценными бумагами пересмотрены следующим образом:

- 1) при приобретении корпоративных облигаций, а также бумаг субъектов РФ нерезиденты обязаны резервировать 2% суммы на 365 дней (ранее 3%);
- 2) при инвестировании в гособлигации норма резерва для нерезидентов снижена до 15% на срок 365 дней (ранее 20%);
- 3) при кредитовании резидентом нерезидента норма обязательного резерва снижена до 25% на срок 15 дней (ранее 50%).

Данное решение будет иметь положительный эффект для российского внутреннего долгового рынка, поскольку повысит инвестиционную привлекательность долговых бумаг для нерезидентов. Кроме того, снижение резервных требований высвободит часть замороженных в настоящее время средств, которые могут быть реинвестированы в облигации (прежде всего – бумаги Москвы и «голубые фишки» корпоративного рынка).

Таким образом, ключевым ограничителем для операций с корпоративными рублевыми облигациями, подпадающих под действие валютного законодательства, остаются сроки резервирования. При горизонте инвестирования менее года необходимость держать средства на спецсчете до истечения 365 дней снижает привлекательность таких сделок.

Москва планирует разместить в конце марта–начале апреля 2006 г очередной выпуск еврооблигаций объемом до 410 млн евро

Этот период рассматривается в связи с тем, что 28 апреля 2006 г состоится погашение еврооблигаций Москвы. Следующий выпуск евробондов Москва разместит до этого срока. Срок обращения нового выпуска еврооблигаций составит от 7 до 10 лет.

"Дальсвязи" предъявлены налоговые претензии за 2001-2002 г в размере 718 млн руб – пресс-служба "Дальсвязи"

Претензии выставлены ИФНС России N7 в результате выездной плановой налоговой проверки проводившейся с 23 июня по 26 ноября 2004 г. Сумма претензии налоговых органов состоит из 461,8 млн руб недоплаченных налогов и 256,2 млн руб штрафов и пеней. Из акта проверки следует, что основная часть – это налог на прибыль – 244,5 млн руб и НДС - 209,2 млн руб.

По словам начальника Управления общественных связей ОАО "Дальсвязь" Натальи Дудко, решение должностных лиц налоговых органов и сумма претензий вызвали крайнее недоумение, поскольку деятельность компании ежегодно подвергалась плановым проверкам и контролирующие органы никаких претензий "Дальсвязи" ни разу не предъявляли.

Как отмечают в "Дальсвязи", основная сумма претензий определена должностными лицами налоговых органов на основании самостоятельно разработанных методик расчета доходов.

Компания не согласна с выводами межрегиональной в отношении всех доначисленных сумм и будет отстаивать свои права в суде.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЧМК исполнило оферту по облигациям 1-го выпуска объемом 1 млрд руб, по оферте не было предъявлено облигаций
- Русский продукт установил ставку 8-го купона по облигациям 3 серии в размере 10% годовых
- ЮТК выплатила 2-ой купон в размере 69,2 млн руб по облигациям 2-го выпуска. В период 10-16 февраля будет происходить исполнение оферты по облигациям данного выпуска. Пока Росбанк не сообщает, сколько облигаций инвесторы предъявил к оферте.

Внешний долг РФ

Вчера в первой половине дня движение котировок российских еврооблигаций происходило без выраженного тренда, игнорируя непродолжительный рост доходностей КО США. Активность была ниже среднего уровня предыдущих дней. После закрытия рынка в Москве начался уверенный рост цен КО США. Спекулятивные покупки были вызваны выступлением представителя ФРС, которое инвесторы интерпретировали как намек на то, что ФРС в скором будущем может сделать паузу в повышении официальных ставок.

Вторая волна ценового роста началась после успешного проведения аукциона 5-летних КО США. Как общий спрос, так и спрос со стороны иностранных инвесторов заметно превысили показатели предыдущего аукциона, состоявшегося в середине января.

На этом фоне доходность 10-летнего выпуска КО США снизилась на 7 б.п., полностью нивелировав предыдущий рост, и к концу дня стабилизировалась на уровне 3,98% годовых. Так как цены большинства российских еврооблигаций не изменились, то произошло расширение спредов на 2-6 б.п. Исключение составила Россия-30, спред которой последние три дня остается на уровне 200 б.п.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера на рынке корпоративных облигаций наблюдалась незначительная коррекция цен вверх, вызванная как укреплением рубля на валютном рынке (после 2-дневного падения), так и продолжающимся ростом на рынке российских еврооблигаций. Однако активность остается на невысоком уровне – по итогам вчерашних торгов свыше 36% биржевого оборота, составившего 518 млн руб, пришлось на облигации Сан Интербрю (+0,65%). Также продолжились активные покупки в новых выпусках – СГ МЕЧЕЛ (+0,46%), ТЧМ-2 (+0,07%).

Появление информации о выставлении новых налоговых претензий к телекоммуникационной компании Дальсвязь практически не отразилось на рынке. Только в облигациях Дальсвязи наблюдались неактивные продажи (-0,33%), остальные же «телекомы» продолжили ценовой рост.

До конца недели на рынке сохранится умеренная активность на фоне консолидации котировок. Инвесторы будут постепенно нивелировать сложившиеся к настоящему моменту диспропорции. Так, на наш взгляд несколько переоценены облигации Лукойла (их доходность к оферте – 7,49% годовых соответствует доходности 3-го выпуска Газпрома с более короткой дюрацией). Кроме того, значительно переоценен 3-ий выпуск АИЖК по сравнению с АИЖК-1, 2. Доходность облигаций Амтелшинпром почти на 140 б.п. ниже доходности Амтела, несмотря на практически одинаковую дюрацию выпусков.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-2	5 000	03.11.05	0.70	--	--	15.21%	07.05.05	106.99	0.18	--	5.38	10.13
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.40	--	--	7.58%	12.04.05	100.00	0.15	--	7.72	29.00
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.05	20.11.07	2.11	7.25%	24.05.05	99.72	0.17	7.49	7.45	22.94
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	1.35	--	--	13.00%	15.02.05	107.20	0.65	--	8.01	189.80
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	25.03.05	0.12	5.43%	24.03.05	100.00	0.10	5.45	--	9.58
Дальсвязь	1 000	15.11.06	1.57	16.11.05	0.73	15.00%	18.05.05	104.55	-0.33	8.88	11.28	15.34
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	19.07.05	0.42	15.35%	12.07.05	100.45	0.00	14.62	--	12.56
РусТекстиль	500	12.09.06	1.35	--	--	18.80%	15.03.05	104.12	-0.16	--	16.35	10.57
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	1.12	27.04.05	0.21	13.25%	27.04.05	100.09	-0.01	12.96	12.37	11.81
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	01.12.05	0.78	11.00%	02.06.05	100.47	0.07	11.88	--	29.14

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АПРОСА-9, АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, 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 oferent. 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-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	0.44	24.07.05	8.750%	102.500	0.00%	3.0%	8.5%	32	-8.2	27	0.05	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.15	26.06.05	10.000%	112.375	0.00%	4.4%	8.9%	115	4.8	68	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.79	31.03.05	8.250%	110.063	-0.06%	4.7%	7.5%	133	6.1	68	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.34	24.07.05	11.000%	145.938	-0.04%	6.0%	7.5%	199	3.9	154	1.19	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.83	24.06.05	12.750%	173.813	0.00%	6.5%	7.3%	243	2.5	152	1.84	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.57	31.03.05	5.000%	107.250	0.29%	6.0%	4.7%	203	-0.0	192	0.88	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.07	14.05.05	3.000%	93.313	-0.07%	5.3%	3.2%	189	7.5	73	0.49	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.22	14.05.05	3.000%	98.313	-0.06%	4.4%	3.1%	142	10.2	-43	0.27	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.60	14.05.05	3.000%	85.563	0.00%	5.8%	3.5%	213	6.7	118	0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.18	14.05.05	3.000%	94.500	0.00%	5.7%	3.2%	238	6.8	204	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.429%	105.563	-0.06%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.08	25.10.05	7.750%	114.500	0.44%	4.3%	6.8%	149	-6.4		0.46	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.75	25.04.05	9.600%	126.200	0.36%	6.0%	7.6%	218	-0.3	183	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.11	28.04.05	10.950%	109.050	-0.05%	3.2%	10.0%	93	2.9		0.13	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.57	12.10.05	6.450%	109.510	0.19%	4.7%	5.9%	169	1.2		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.03	03.04.05	8.750%	100.000	0.00%	9.0%	8.8%	652	4.1		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,%	Доход к погашению	Текущая доход-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	0.74	19.05.05	10.750%	103.750	0.00%	5.6%	10.4%	280	-2.5	237	0.08	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.750	0.03%	7.5%	7.9%	438	2.9	304	1.88	190	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.86	28.03.05	8.000%	104.090	0.04%	6.9%	7.7%	345	5.3	200	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.774%	100.110	0.00%		4.8%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.674%	103.950	-0.06%		5.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.40	11.06.05	6.875%	105.000	-0.13%	5.4%	6.5%	196	9.3	56	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	108.000	0.00%	6.1%	6.9%	238	6.5	72	3.81	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Газпромбанк-05	04.10.05	0.64	04.10.05	9.750%	104.000	0.00%	3.2%	9.4%	108	-6.1		0.07	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.27	30.04.05	7.250%	105.200	0.10%	5.7%	6.9%	224	2.2	86	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.26	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	540	4.2	472	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.81	16.06.05	10.750%	103.750	0.03%	6.1%	10.4%	321	-4.9	274	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.48	23.03.05	9.375%	102.900	0.31%	7.4%	9.1%	433	-16.3	354	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.50	05.04.05	4.574%	102.030	0.00%		4.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.16	30.06.05	4.375%	98.350	0.19%	4.9%	4.4%	149	-0.9	12	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.89	19.03.05	9.000%	101.800	-0.20%	8.0%	8.8%	482	17.2	383	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.87	13.02.05	9.125%	102.000	0.00%	8.0%	8.9%	480	3.6	382	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.86	09.08.05	9.000%	102.080	0.13%	7.8%	8.8%	463	-0.6	366	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.56	27.04.05	10.250%	102.590	0.46%	8.8%	10.0%	571	-19.5	488	4.32	100	USD	B-/B1/B
Русский стандарт-05	28.05.05	0.29	28.05.05	11.000%	101.530	-0.05%	5.5%	10.8%	293	2.8	246	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.97	14.04.05	8.750%	103.010	0.29%	7.2%	8.5%	397	-8.3	294	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.36	28.03.05	7.800%	101.210	0.12%	7.3%	7.7%	397	0.9	276	0.24	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.524%	101.120	-0.03%		4.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Уралсиб	06.07.06	1.33	06.07.05	8.875%	105.200	0.10%	5.0%	8.4%	192	-4.4	120	0.14	140	USD	B-/NA/B

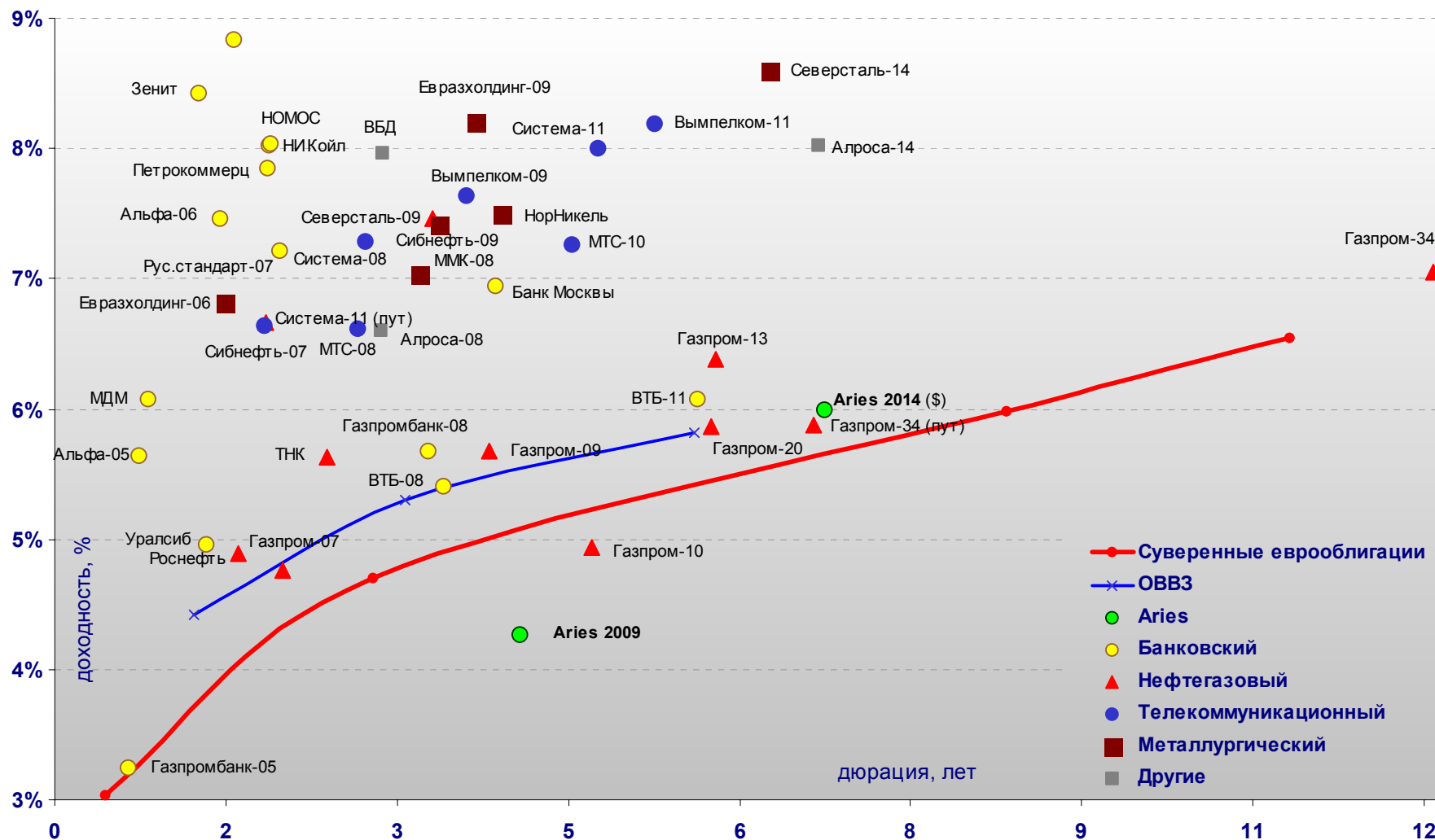
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	2.00	25.04.05	9.125%	109.000	0.12%	4.8%	8.4%	150	-0.4	45	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.80	21.04.05	10.500%	119.580	0.04%	5.7%	8.8%	219	4.6	74	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.71	27.09.05	7.800%	113.720	0.03%	4.9%	6.9%	204	4.4		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.79	01.03.05	9.625%	120.130	-0.29%	6.4%	8.0%	267	11.2	99	0.70	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.75	01.08.05	7.201%	107.200	-0.18%	5.9%	6.7%	215	9.7	48	0.56	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.08	28.04.05	8.625%	119.340	-0.18%	7.1%	7.2%	288	3.5	51	1.42	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.65					5.9%	7.2%	207	8.0	28	0.79		USD	
Роснефть	20.11.06	1.61	20.05.05	12.750%	113.130	-0.09%	4.9%	11.3%	176	8.2	91	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.85	13.02.05	11.500%	108.900	-0.07%	6.7%	10.6%	345	5.8	249	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.31	15.07.05	10.750%	111.000	0.23%	7.5%	9.7%	402	-2.1	264	0.36	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.39	06.05.05	11.000%	113.380	0.25%	5.6%	9.7%	232	-5.8	110	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.72	14.04.05	10.250%	108.240	0.10%	7.3%	9.5%	392	0.7	261	0.29	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11	28.01.11	4.76	28.07.05	8.875%	104.040	0.29%	8.0%	8.5%	441	1.1	285	0.48	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.83					6.6%		343	-10.2	247	0.19			
Вымпелком-05	26.04.05	0.20	26.04.05	10.450%	101.000	-0.11%	5.2%	10.3%	273	32.3	220	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.61	16.06.05	10.000%	108.570	0.24%	7.6%	9.2%	417	-1.2	275	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.000	-0.11%	8.2%	8.3%	453	9.0	291	1.03	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.04	10.06.05	8.000%	100.630	0.30%	7.8%	7.9%	432	-0.9	285	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.65	30.07.05	9.750%	108.300	0.09%	6.6%	9.0%	327	0.9	197	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.54	14.04.05	8.375%	105.080	0.31%	7.3%	8.0%	369	0.7	216	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.49	25.03.05	8.875%	103.080	0.07%	6.8%	8.6%	372	0.1	293	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.69	03.08.05	10.875%	109.810	0.35%	8.2%	9.9%	473	-4.1	330	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-05	18.02.05	0.01	18.02.05	10.000%	100.000	-0.10%	9.1%	10.0%				0.00	100	EUR	BB-/Ba3/BB-
ММК-08	21.10.08	3.20	21.04.05	8.000%	103.060	-0.12%	7.0%	7.8%	362	8.8	224	0.33	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.91	31.03.05	7.125%	98.540	0.33%	7.5%	7.2%	400	-1.8	254	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.37	24.02.05	8.625%	104.130	0.49%	7.4%	8.3%	398	-9.2	258	0.35	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.27	19.04.05	9.250%	104.060	0.75%	8.6%	8.9%	483	-6.3	309	0.64	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.85	06.05.05	8.125%	104.330	0.06%	6.6%	7.8%	323	2.4	189	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.68	17.05.05	8.875%	105.630	0.12%	8.0%	8.4%	422	3.4	243	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.87	21.05.05	8.500%	101.490	0.09%	8.0%	8.4%	458	1.4	325	0.29	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.74	21.05.05	12.750%	106.030	-0.03%	4.7%	12.0%	181	-1.6		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

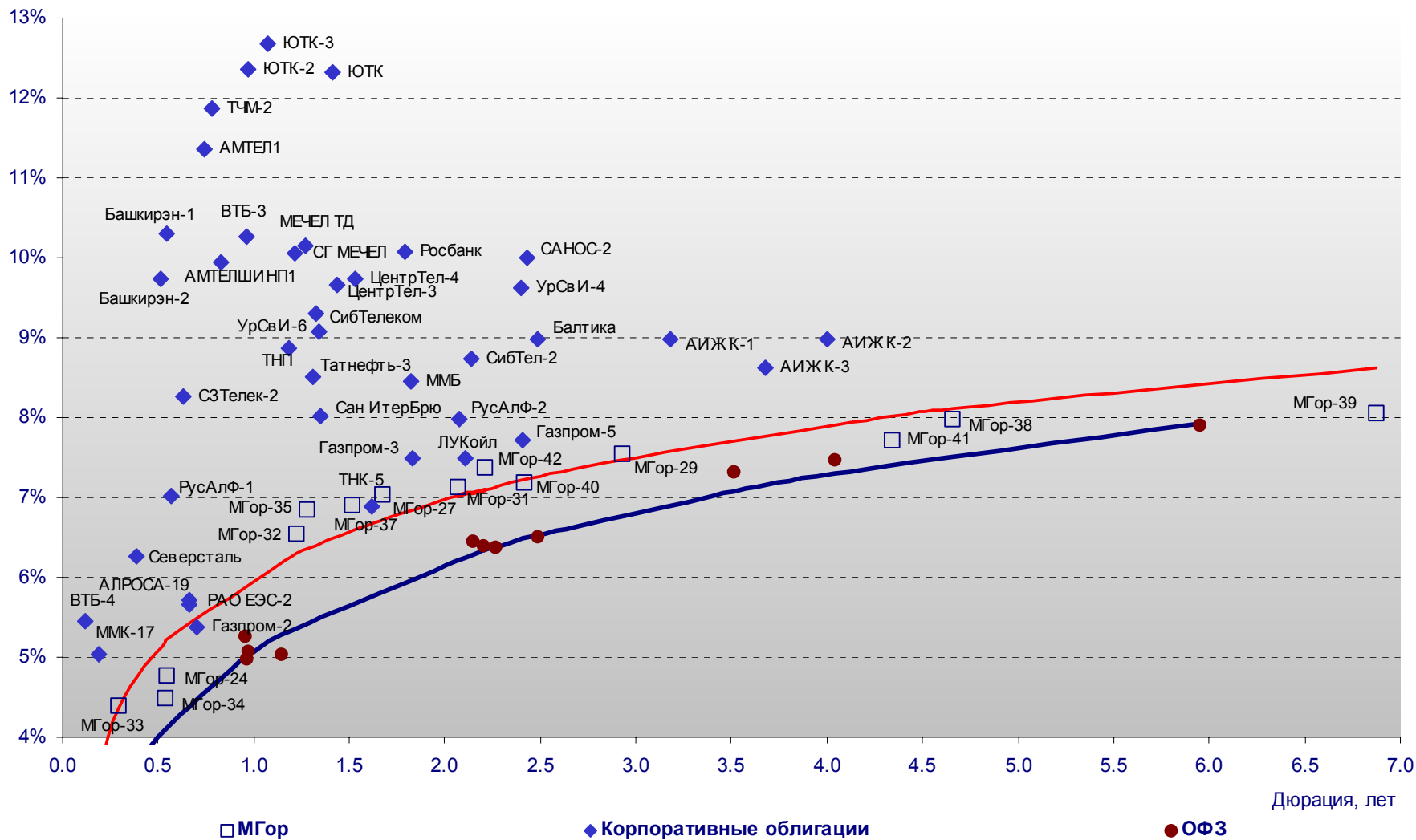
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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
ОФЗ 26003	15.03.05	0.09	0.09					9.89%		0.48	10.00	90.7	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.19	0.19					11.72%		0.78	12.00	6.9	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.44	0.42				1.82%	7.38%		8.85	7.50	4.3	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.57	0.55	104.75	-0.03%	3.93%	1.89%	11.46%	11.18	1.66	12.00	18.4	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.97	0.92	103.00	0.10%	5.07%	3.01%	8.74%	20.60	0.50	9.00	20.7	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.15	1.09	102.70	0.20%	5.03%	2.97%	7.30%	2.48	1.89	7.50	4.3	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.95	0.91				3.19%	9.57%		0.46	10.00	1.2	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.96	0.91				2.92%	9.52%		8.06	10.00	23.0	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.15	2.02	101.47	0.17%	6.45%	4.37%	7.39%	9.10	4.02	7.50	11.5	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.20	2.07	109.10	-0.07%	6.39%	4.31%	11.00%	4.91	6.46	12.00	6.9	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.26	2.13	109.45	0.00%	6.37%	4.28%	10.96%	2.19	6.61	12.00	0.0	10.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.49	2.33	109.35	-0.07%	6.51%	4.42%	9.14%	0.02	10.63	10.00	15.3	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.51	3.27	100.04	-0.40%	7.32%	5.22%	8.00%	24.02	7.39	8.00	12.3	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.04	3.76	110.80	-0.08%	7.48%	5.37%	9.02%	23.27	9.76	10.00	5.8	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.93	4.58	107.97	-0.19%	7.70%	5.59%	10.19%	40.11	16.61	11.00	52.7	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.22	5.78				5.59%	6.64%		2.70	6.00	75.9	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.95	5.52	104.89	-0.09%	7.91%	5.79%	9.53%	166.75	12.57	10.00	43.3	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.90	7.38				4.94%	9.87%		0.56	10.00	22.7	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.43	0.43										

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 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.