

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	101.27	-0.84%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.09	-0.17%
30-летние КО США, % от номинала	113.77	-1.53%	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.91%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.52	3.66%	PTC	654.60	-0.30%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.40	3.80%	DJIA	10 749.61	0.80%
Цена на нефть Urals, \$/брл	39.81	3.43%	S&P 500	1 197.01	0.42%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Российские еврооблигации могут сегодня подешеветь в пределах 0,5%, реагируя на вчерашний рост доходностей КО США. Однако активность будет невысокой, что характерно для торгов в пятницу при отсутствии значимых событий.

Корпоративные рублевые облигации

Не ожидая установления нисходящего ценового тренда на рынке, инвесторы переключаются в облигации с длинной дюрацией, сокращая позиции в более коротких бумагах 3-го эшелона. Сегодня на вторичных торгах будет наблюдаться консолидация котировок, активность продолжит снижаться.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня состоится выступление представителей ФРС США на экономическом саммите в Стэнфорде
- ✓ S&P повысило прогноз суверенного рейтинга Болгарии BBB- до позитивного
- ✓ Рост промышленного производства в Бразилии в 2004 г составил 8,3%, что стало максимальным значением с 1986 г

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 28 января по 4 февраля сократились на \$2,6 млрд \$125,7 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Объем заимствований Газпрома на 2005 г запланирован в 110 млрд руб, на 2006 г – 90 млрд руб
- ✓ Бизнес-план ВымпелКома предусматривает привлечение в 2005 г заемных средств в объеме около \$1 млрд
- ✓ Транснефть намерена привлечь синдицированный кредит в размере \$200 млн
- ✓ Госдума 18 февраля рассмотрит поправки в закон «О рынке ценных бумаг», направленные на отмену регистрации списков ценных бумаг в ФСФР
- ✓ ИК Элемтэ 22 февраля начнет размещение облигаций объемом 200 млн руб
- ✓ Сибирьтелеком планирует выпустить в 2005 г два выпуска рублевых облигаций совокупным объемом 5 млрд руб
- ✓ ОАО "Дорогобуж" планирует в 2005 г выпустить облигационный займ объемом 900 млн руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

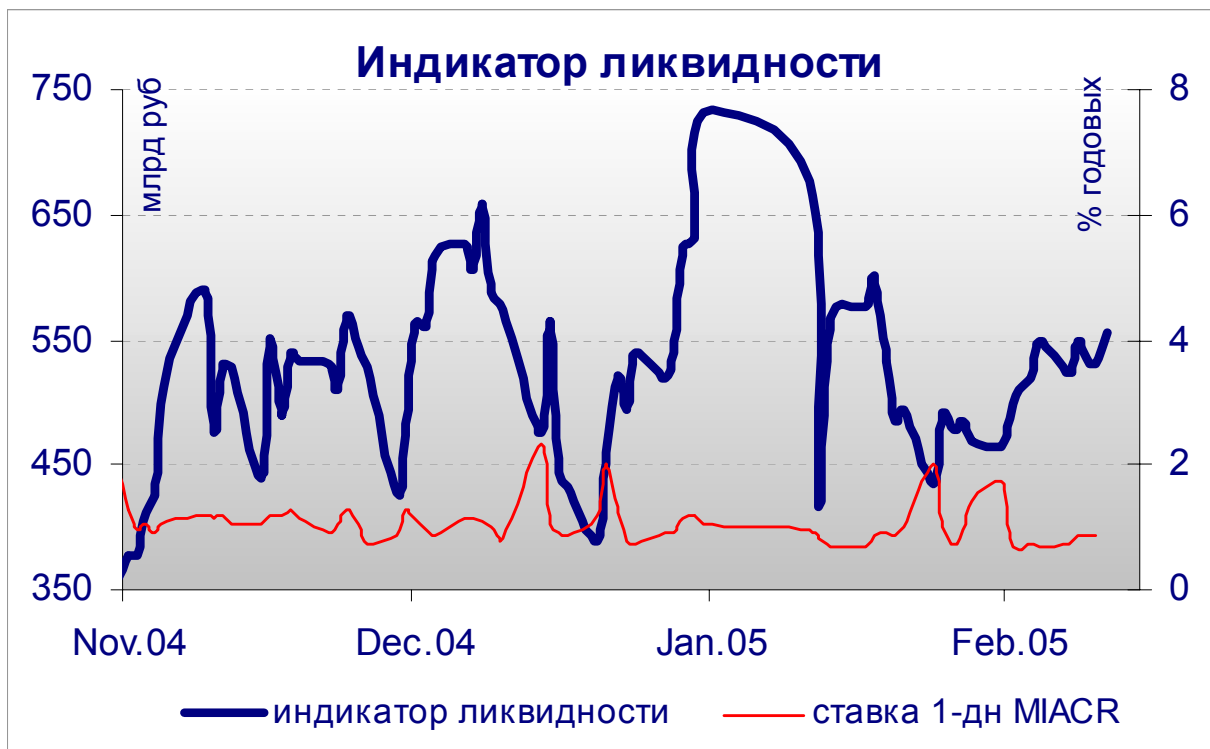
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	28.085	↓	-0.17%
Курс доллара today	28.101	↓	-0.12%
Объем торгов today (ETC), млн \$	697		
Курс доллара tomorrow	28.106	↓	-0.07%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	676		
Курс евро today	36.007	↑	0.03%
Объем торгов today (ETC), млн €	9		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.88	↑	0.85
MIBID на 1 день	0.53	↑	0.52
MIBOR на 1 день	1.41	↑	1.40
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	240.7	↑	238.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	250.5	↓	262.0
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.20		3.20
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.94	↑	1.93
Объем спроса на ОБР	3 219	↑	1 827
Объем размещения ОБР	1 513	↑	892
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.35	↓	4.80
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.32	↓	4.75

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	0.00	↓	7.79
Объем торгов, млн руб	0	↓	334
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	4.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	4 115.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	492	↓	518
Объем сделок РЕПО	1 160	↓	1 222
Средневзвешенная доходность по рынку	9.94	↑	9.35
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	404.7	↑	321.0
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			34
Сальдо операций ЦБ с банками			65 600
ИТОГО			65 634



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Объем заимствований Газпрома на 2005 г запланирован в 110 млрд руб, на 2006 г – 90 млрд руб

Заимствования предусмотрены в виде кредитов, облигаций и еврооблигаций. Из общего объема заимствований на 2005 г 110 млрд руб 50% средств будет привлекаться в рублях и 50% – в валюте.

ОАО "Газпром" планирует разместить в 2005 г 2 выпуска еврооблигаций на общую сумму \$1,9 млрд (приблизительно – 53 млрд руб). Кроме того, 16 февраля состоится размещение рублевого займа компании на 5 млрд руб (также на 2005 г запланировано размещение еще одного выпуска на 5 млрд руб).

Бизнес-план ВымпелКома предусматривает привлечение в 2005 г заемных средств в объеме около \$1 млрд

Эти средства необходимы для обеспечения планируемых капитальных вложений, платежей по долговым обязательствам и возможных приобретений.

В частности, в настоящее время компания планирует привлечь синдицированный кредит в объеме \$200 млн. Организаторами кредита назначены Citibank и Standard Bank. Кроме того, компания уже привлекла \$300 млн путем размещения еврооблигаций.

По состоянию на 30 сентября 2004 г общая задолженность ОАО "ВымпелКом" с учетом процентных выплат составляла \$1,9 млрд.

Транснефть намерена привлечь синдицированный кредит в размере \$200 млн

Организатором синдиката назначен Barclays Capital. Средства от привлеченного кредита будут направлены на финансирование строительства третьей очереди Балтийской Трубопроводной системы.

Кредит будет предоставлен сроком на 3 года с тремя равномерными выплатами по истечении двухлетнего льготного периода. Стоимость заимствования составит LIBOR+1,15% годовых на весь срок действия кредита.

Госдума 18 февраля рассмотрит поправки в закон «О рынке ценных бумаг», направленные на отмену регистрации списков ценных бумаг в ФСФР

Данная норма увеличивала срок ожидания эмитентом первичного размещения своих бумаг вдвое: к 30 дням, отпущенным ФСФР для регистрации проспекта эмиссии, добавлялись еще 30 дней, отведенных ей для утверждения списков ценных бумаг.

Такой механизм был чрезвычайно неудобен как для эмитентов, так и для организаторов займов, поскольку за 2 месяца конъюнктура рынка могла существенно измениться. Таким образом, эмитент не мог прогнозировать стоимость своих заимствований, что делало данный механизм привлечения средств неудобным для использования.

Введение этой нормы уже привело к резкому сокращению объемов размещения в начале текущего года. Традиционно февраль является пиковым месяцем по объему первичных размещений. В частности в

2004 г объем размещений в феврале составил 23,2 млрд руб. В этом же году к настоящему времени планы по размещению облигаций в феврале есть лишь у двух компаний – Газпрома (на 5 млрд руб) и ИК Электэ (на 200 млн руб).

ИК Электэ 22 февраля начнет размещение облигаций объемом 200 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на 1-ый год обращения будет определена на ММВБ путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска. По облигациям предусмотрена ежегодная оферта на выкуп бумаг по номиналу.

Организатор и андеррайтер займа: Гута-Банк. Поручитель: ОАО "Таттелеком".

Сибирьтелеком планирует выпустить в 2005 г два выпуска рублевых облигаций совокупным объемом 5 млрд руб

Поручителем по облигационным займам Сибирьтелекома выступит 100%-ная "дочка" компании – Байкалвестком. Предполагается, что срок обращения ценных бумаг составит от 3 до 5 лет.

ОАО "Дорогобуж" планирует в 2005 г выпустить облигационный займ объемом 900 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Поручителем по облигациям выступит ОАО «Акрон».

ОАО "Акрон" – производитель аммиака и минеральных удобрений; совместно с ОАО "Дорогобуж" /Смоленской обл/ составляют производственно-технологическую структуру минерально-химического холдинга "Акрон".

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЮТК выкупило по оферте 61,7% 2-го выпуска облигаций на сумму 926,8 млн руб по номиналу
- "Морион" погасил 3-й облигационный выпуск объемом 100 млн рублей
- ОАО "Кристалл Финанс" выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 29,9 млн руб

Внешний долг РФ

В первой половине дня движение котировок российских еврооблигаций происходило без выраженного тренда на фоне невысокой активности. Однако публикация макроэкономических индикаторов США привела к установлению нисходящего ценового тренда. Сокращение дефицита торгового баланса США (до \$56,4 млрд с \$59,3 млрд) и уменьшение числа первичных обращения на биржу труда (до 303 тыс чел против ожидавшихся 325 тыс чел) оказали давление на цены КО США, а следовательно, и на российский долг.

Также результаты аукциона 10-летних КО США несколько разочаровали инвесторов. Хотя спрос – как общий, так и со стороны нерезидентов – был достаточно высоким, доходность на аукционе (4,049% годовых по цене отсечения) превысила ожидавшийся уровень (4,028% годовых).

Комбинация этих факторов привела к фиксации прибыли на американском долговом рынке, которая была усилена тем фактом, что ставки по длинным выпускам КО США находились на рекордно низких уровнях. В частности, доходность 30-летних обязательств достигла минимального значения с июня 2003 г, доходность 10-летних КО находилась на одном из самых низких уровней с марта 2004 г. В результате фиксации прибыли доходность 10-летних КО увеличилась на 11 б.п. – до 4,09%. Это вызвало менее сильное (на 0,3-0,5% по итогам дня) снижение цен российских еврооблигаций и сокращение спредов на 4-10 б.п.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В 1-ом эшелоне корпоративных облигаций продолжился ценовой рост. Активность торгов постепенно снижается. Более 27% биржевого оборота, составившего 500 млн руб, было сосредоточено в 5-ом выпуске Газпрома (+0,06). Среди бумаг, вторичные торги которыми начались недавно, наблюдалась ценовая коррекция вниз (СГ МЕЧЕЛ, САНОС-2). Также снижение котировок происходило в облигациях 3-го эшелона с невысокой дюрацией и доходностью свыше 15% годовых. Очевидно, инвесторы в настоящий момент не ожидают установления нисходящего ценового тренда на рынке и перевекладываются в облигации с длинной дюрацией.

Сегодня на вторичных торгах будет наблюдаться консолидация котировок, активность продолжит снижаться.

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

Эмитент	Объем в обращени 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 погашени ю, %	Оборот, млн руб
Газпром-2	5 000	03.11.05	0.70	--	--	15.21%	07.05.05	107.00	0.01	--	5.33	10.61
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.83	--	--	8.11%	27.07.05	101.70	0.36	--	7.28	17.99
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.40	--	--	7.58%	12.04.05	100.06	0.06	--	7.69	133.20
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.05	20.11.07	2.11	7.25%	24.05.05	99.80	0.08	7.46	7.43	19.96
JFC International	700	06.10.05	0.63	--	--	14.00%	07.04.05	101.19	-0.04	--	12.61	9.57
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	24.03.05	0.12	8.69%	24.03.05	100.28	0.11	6.20	--	9.42
КрВосток	1 500	25.02.07	1.78	24.02.05	0.04	11.50%	24.02.05	99.12	-1.08	38.78	12.35	22.03
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	--	25.05.06	1.21	10.69%	26.05.05	100.90	-0.10	10.15	--	15.14
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.69	13.11.07	2.43	9.70%	17.05.05	100.33	-0.01	10.00	10.09	15.65
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.07	12.30%	07.04.05	100.05	0.10	12.59	--	69.24

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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	0.44	24.07.05	8.750%	102.500	0.00%	3.0%	8.5%	27	-5.3	-7	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.15	26.06.05	10.000%	112.500	0.11%	4.4%	8.9%	104	-11.1	72	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.79	31.03.05	8.250%	110.188	0.11%	4.7%	7.5%	123	-10.5	84	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.33	24.07.05	11.000%	145.500	-0.30%	6.0%	7.6%	192	-6.5	149	1.18	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.81	24.06.05	12.750%	173.250	-0.32%	6.6%	7.4%	236	-7.3	157	1.83	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.55	31.03.05	5.000%	106.750	-0.47%	6.1%	4.7%	199	-4.4	188	0.87	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.07	14.05.05	3.000%	93.375	0.07%	5.3%	3.2%	181	-8.0	90	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.22	14.05.05	3.000%	98.313	0.00%	4.4%	3.1%	139	-2.8	-39	0.34	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.60	14.05.05	3.000%	85.875	0.36%	5.8%	3.5%	198	-14.9	137	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.17	14.05.05	3.000%	95.000	0.53%	5.4%	3.2%	208	-29.7	194	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.425%	105.500	-0.06%		5.1%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.08	25.10.05	7.750%	114.300	-0.17%	4.3%	6.8%	156	6.7		0.46	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.74	25.04.05	9.600%	125.500	-0.55%	6.1%	7.6%	217	-0.7	177	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.11	28.04.05	10.950%	109.050	0.00%	3.1%	10.0%	94	1.2		0.13	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.57	12.10.05	6.450%	109.530	0.02%	4.7%	5.9%	170	1.3		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.14	03.04.05	8.750%	100.000	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	0.74	19.05.05	10.750%	103.730	-0.02%	5.6%	10.4%	278	-2.1	241	0.08	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.720	-0.03%	7.5%	7.9%	436	-2.1	302	1.83	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.87	09.08.05	7.750%	99.730	-0.02%	7.9%	7.8%	463	-3.9	375	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.86	28.03.05	8.000%	104.010	-0.08%	7.0%	7.7%	340	-5.2	204	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.790%	100.200	0.09%		4.8%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.690%	103.880	-0.07%		5.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.40	11.06.05	6.875%	104.760	-0.23%	5.5%	6.6%	196	0.0	67	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%	230	-8.6	71	3.84	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.33	04.08.05	6.315%	99.760	-0.05%	6.4%	6.3%	274	-6.5	133	2.47	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.64	04.10.05	9.750%	104.080	0.08%	3.1%	9.4%	95	-12.9		0.07	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.27	30.04.05	7.250%	105.170	-0.03%	5.7%	6.9%	219	-5.8	90	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%	536	-4.0	476	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.81	16.06.05	10.750%	103.580	-0.16%	6.3%	10.4%	337	15.9	297	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.48	23.03.05	9.375%	102.940	0.04%	7.4%	9.1%	426	-7.2	356	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.50	05.04.05	4.590%	101.960	-0.07%		4.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.16	30.06.05	4.375%	97.930	-0.43%	5.0%	4.5%	157	7.4	30	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.89	19.03.05	9.000%	101.890	0.09%	8.0%	8.8%	472	-9.8	383	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.87	13.02.05	9.125%	102.250	0.25%	7.9%	8.9%	461	-18.7	374	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.86	09.08.05	9.000%	102.450	0.36%	7.6%	8.8%	438	-25.3	351	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.56	27.04.05	10.250%	102.650	0.06%	8.8%	10.0%	564	-7.6	490	4.44	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.98	24.03.05	9.750%	102.250	-0.15%	9.0%	9.5%	528	-22.0	400	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.29	28.05.05	11.000%	101.510	-0.02%	5.5%	10.8%	295	1.6	251	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.97	14.04.05	8.750%	102.850	-0.16%	7.3%	8.5%	399	2.7	307	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.35	28.03.05	7.800%	101.130	-0.08%	7.3%	7.7%	395	-2.2	285	0.24	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.540%	101.120	0.00%		4.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.36	11.02.05	6.230%	99.580	-0.23%	6.3%	6.3%	270	-2.3	128	3.80	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.33	06.07.05	8.875%	105.170	-0.03%	5.0%	8.4%	190	-2.6	126	0.14	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.66	04.08.05	9.125%	101.210	-0.03%	8.7%	9.0%	524	-4.8	405	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

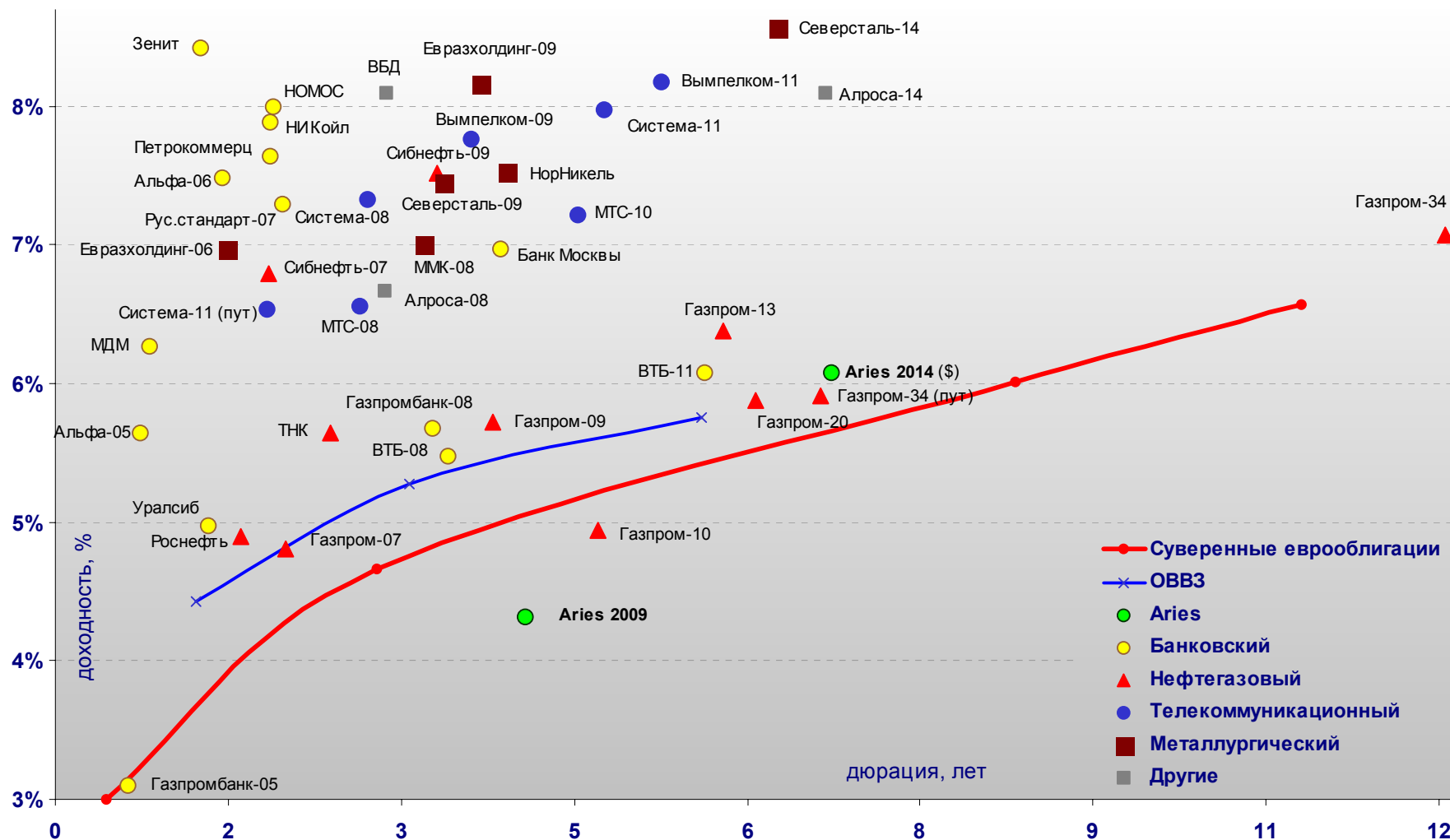
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	2.00	25.04.05	9.125%	108.890	-0.10%	4.8%	8.4%	150	-0.5	56	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.80	21.04.05	10.500%	119.350	-0.19%	5.7%	8.8%	217	-2.3	82	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.70	27.09.05	7.800%	113.700	-0.02%	4.9%	6.9%	207	2.6	52	0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.79	01.03.05	9.625%	120.160	0.02%	6.4%	8.0%	258	-9.1	98	0.70	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.08	01.08.05	7.201%	107.090	-0.10%	5.9%	6.7%	205	-6.8	40	0.56	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.06	28.04.05	8.625%	119.000	-0.28%	7.1%	7.2%	280	-8.1	51	1.41	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.64					5.9%	7.2%	202	-4.7	30	0.78		USD	
Роснефть	20.11.06	1.60	20.05.05	12.750%	113.100	-0.03%	4.9%	11.3%	172	-3.9	96	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.84	13.02.05	11.500%	108.650	-0.23%	6.8%	10.6%	353	7.3	266	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.31	15.07.05	10.750%	110.780	-0.20%	7.5%	9.7%	402	-0.6	273	0.36	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.39	06.05.05	11.000%	113.340	-0.04%	5.6%	9.7%	228	-4.5	116	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.71	14.04.05	10.250%	108.090	-0.14%	7.3%	9.5%	391	-1.0	271	0.29	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11	28.01.11	4.76	28.07.05	8.875%	104.210	0.16%	8.0%	8.5%	429	-11.7	282	0.48	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.83					6.5%		328	-14.4	243	0.19			
Вымпелком-05	26.04.05	0.20	26.04.05	10.450%	101.040	0.04%	5.0%	10.3%	245	-27.7	197	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.60	16.06.05	10.000%	108.080	-0.45%	7.8%	9.3%	423	5.8	290	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.21	11.02.05	8.000%	100.000	0.00%	8.0%	8.0%	439	-7.6	299	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.040	0.04%	8.2%	8.3%	444	-9.1	291	1.05	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.04	10.06.05	8.000%	100.490	-0.14%	7.9%	8.0%	428	-3.9	290	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.65	30.07.05	9.750%	108.460	0.15%	6.6%	9.0%	315	-11.9	196	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.54	14.04.05	8.375%	105.310	0.22%	7.2%	8.0%	356	-12.9	212	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.46	28.07.05	8.000%	102.110	0.02%	7.6%	7.8%	384	-8.8	228	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.49	25.03.05	8.875%	102.850	-0.22%	7.0%	8.6%	383	10.4	313	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.69	03.08.05	10.875%	109.960	0.14%	8.2%	9.9%	462	-11.0	329	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-05	18.02.05	0.01	18.02.05	10.000%	100.020	0.02%	6.9%	10.0%				0.00	100	EUR	BB-/Ba3/BB-
ММК-08	21.10.08	3.19	21.04.05	8.000%	103.160	0.10%	7.0%	7.8%	352	-9.6	225	0.33	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.91	31.03.05	7.125%	98.430	-0.11%	7.5%	7.2%	395	-4.4	259	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.37	24.02.05	8.625%	104.030	-0.10%	7.4%	8.2%	394	-3.9	265	0.35	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.27	19.04.05	9.250%	104.280	0.21%	8.6%	8.9%	471	-12.3	304	0.64	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.85	06.05.05	8.125%	104.160	-0.16%	6.7%	7.8%	322	-0.4	199	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.67	17.05.05	8.875%	105.170	-0.44%	8.1%	8.4%	419	-2.3	247	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.87	21.05.05	8.500%	101.120	-0.36%	8.1%	8.4%	465	6.8	342	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.74	21.05.05	12.750%	106.020	-0.01%	4.6%	12.0%	177	-4.4		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

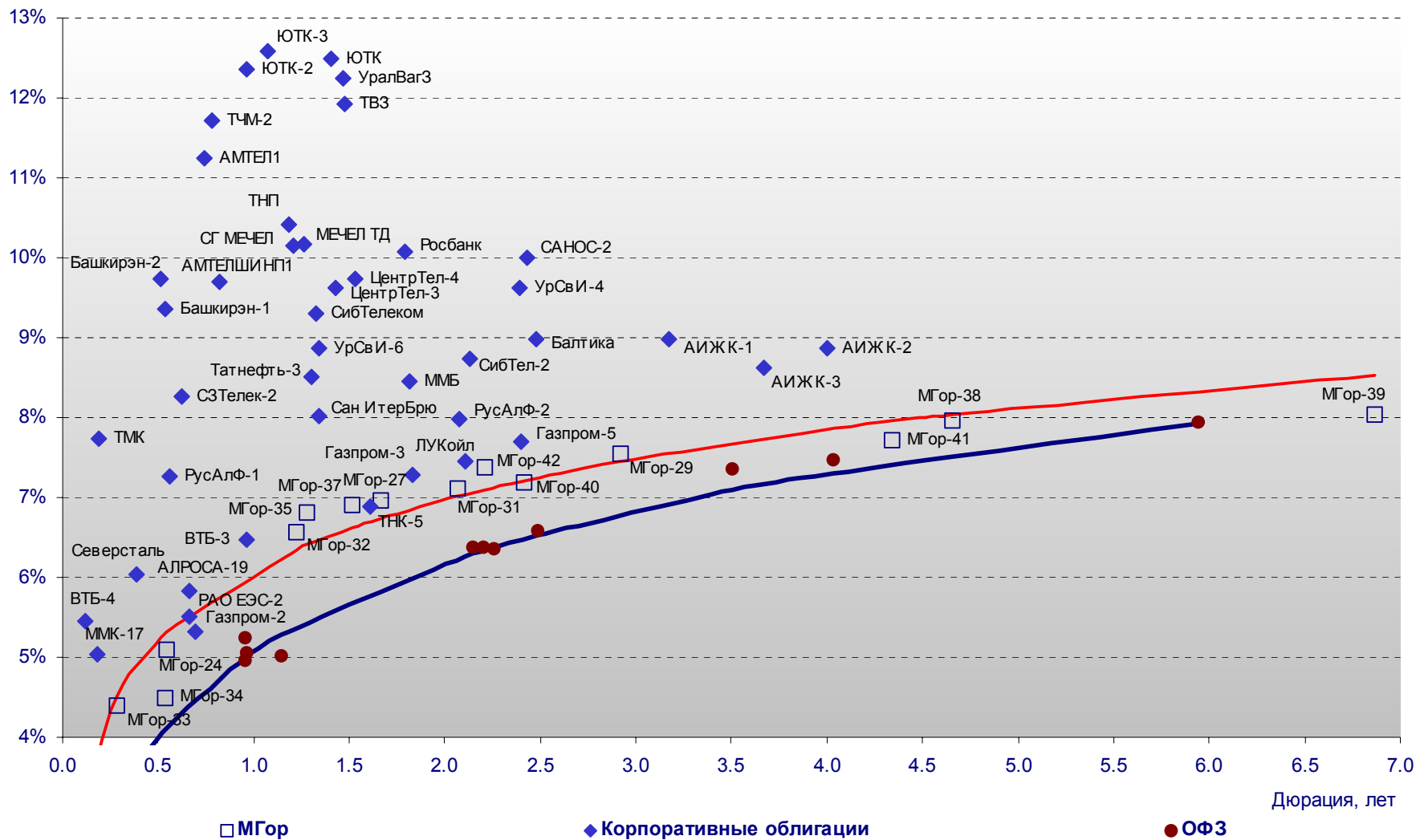
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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%		0.47	10.00	91.0	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.19	0.19					11.72%		0.78	12.00	7.2	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.43	0.42	101.60	-0.01%	3.85%	1.60%	7.38%	7.11	8.85	7.50	4.5	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.57	0.55				1.64%	11.46%		1.66	12.00	18.7	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.96	0.92	103.00	-0.00%	5.06%	2.78%	8.74%	8.71	0.50	9.00	21.0	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.14	1.09				2.75%	7.30%		1.89	7.50	4.5	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.95	0.90				2.96%	9.57%		0.46	10.00	1.3	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.95	0.91	105.00	-0.00%	4.97%	2.69%	9.52%	0.61	8.05	10.00	23.3	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.15	2.02	101.62	-0.27%	6.38%	4.07%	7.38%	1.52	4.02	7.50	11.7	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.20	2.07	109.10	-0.07%	6.39%	4.08%	11.00%	3.27	6.45	12.00	7.2	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.26	2.12				4.06%	10.96%		6.60	12.00	0.3	10.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.48	2.33	109.15	-0.18%	6.59%	4.27%	9.16%	4.90	10.63	10.00	15.6	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.51	3.27	99.91	-0.25%	7.36%	5.03%	8.01%	20.48	7.37	8.00	12.5	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.04	3.75				5.14%	9.02%		9.76	10.00	6.0	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.93	4.58	108.00	-0.16%	7.69%	5.36%	10.19%	0.34	16.60	11.00	53.0	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.22	5.78				5.37%	6.64%		2.70	6.00	76.1	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.94	5.51	104.65	-0.21%	7.95%	5.60%	9.56%	156.98	12.65	10.00	43.6	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.90	7.38	101.45	0.10%	7.02%	4.50%	9.86%	0.01	0.55	10.00	23.3	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.42	0.42	98.21	-0.01%	4.32%			1496.57				

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.