

14 января 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы			Основные индикаторы		
		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	100.67	0.56%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.87	-0.04%
30-летние КО США, % от номинала	110.23	1.13%	Валютный курс, \$/евро	1.32	-0.23%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	45.74	3.62%	PTC	605.21	-0.04%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.09	4.54%	DJIA	10 505.83	-1.05%
Цена на нефть Urals, \$/брл	40.87	4.61%	S&P 500	1 177.45	-0.86%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

В ходе двухдневного роста спреда еврооблигаций РФ к доходности КО США сократились на 8-10 б.п. Таким образом, вероятность заключения сделки с Парижским Клубом уже заложена в цены, и ралли сменится консолидацией котировок. Во второй половине дня на цены повлияют экономические данные США.

Рынок ОФЗ–ОБР

В ближайшее время мы не ожидаем существенного изменения котировок ОФЗ, так как уровень ликвидности частично восстановился после резкого снижения, вызванного активными покупками валюты. Также снизилась волатильность курса рубля.

Корпоративные рублевые облигации

Несмотря на увеличение объема торгов, среди инвесторов нет единого мнения о дальнейшем движении рынка. В отсутствие инвестиционных идей цены в ближайшее время останутся на текущем уровне.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Европейский ЦБ оставил ключевую ставку без изменений – на уровне 2% годовых
- ✓ Fitch повысило рейтинг Турции на одну ступень – до BB–
- ✓ Турция разместила 20-летние еврооблигации в объеме \$2 млрд под доходность 7,52% годовых
- ✓ Публикация индекса цен производителей в США повлияет на мировой рынок долга

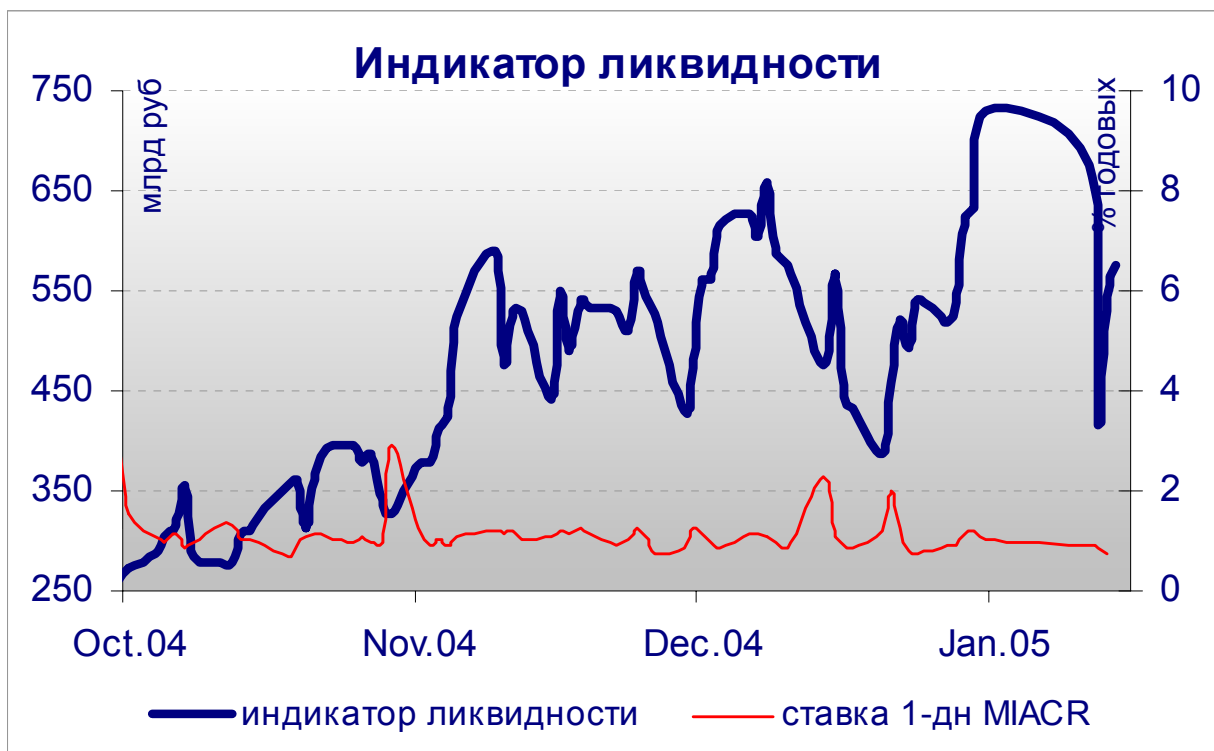
Российские

- ✓ **Отток капитала в 2004 г достиг \$7,8 млрд, что в 4 раза выше показателя 2003 г**
- ✓ "Хоум Кредит энд Финанс Банк" планирует начать road-show еврооблигаций на этой неделе
- ✓ Аукцион ОБР на 3 млрд руб признан несостоявшимся
- ✓ ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска ряда облигаций, размещавшихся в декабре
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов		% Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	27.868	↓	-0.04%
Курс доллара today	27.868	↓	-0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	789		
Курс доллара tomorrow	27.880	↑	0.02%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	620		
Курс евро today	36.987	↑	1.02%
Объем торгов today (ETC), млн €	23		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам		Пред	
MIACR на 1 день	0.73	↓	0.83
MIBID на 1 день	0.40	↑	0.39
MIBOR на 1 день	1.26	↑	1.24
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	203.3	↑	178.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	375.5	↑	354.1
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред	
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.00	↑	2.90
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.68	↓	1.92

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.41	↓	7.73
Объем торгов, млн руб	1 019	↑	144
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.5	↑	2.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	521	↑	257
Объем сделки РЕПО	1 725	↓	2 187
Средневзвешенная доходность по рынку	10.00	↓	10.40
Рынок субфедеральных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	417.5	↑	138.4
Денежные потоки сегодня			
			млн руб
Размещение субфедеральных облигаций			111
Сальдо операций ЦБ с банками			-3 000
ИТОГО			-2 889



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Отток капитала из РФ в 2004 г достиг \$7,8 млрд, что в 4 раза выше показателя 2003 г

Согласно предварительной оценке ЦБ, в IV квартале прошлого года в РФ наблюдался приток валюты в объеме \$10,3 млрд, более чем на 80% сформированный сделками в банковской сфере. Эта динамика положительно повлияла на конечную цифру по вывозу капитала в 2004 г, которая оказалась намного лучше прогнозов в \$10-12 млрд. В то же время конечный показатель значительно превышает \$1,9 млрд, зафиксированные в 2003 г.

Поквартальная динамика движения капитала демонстрирует рекордно высокий показатель притока средств в конце 2004 г по сравнению с предыдущими периодами. Основными факторами такого роста стали:

- 1) укрепление курса рубля к доллару, очередной всплеск которого был отмечен в ноябре-декабре, что также совпало с нарастающим инфляционным давлением. В целом за прошлый год укрепление курса рубля в реальном выражении составило 13,5%, что стало стимулом для перевложения в рублевые активы.
- 2) Использование благоприятной конъюнктуры внешнего долгового рынка для размещения еврооблигаций. В частности, в IV квартале прошлого года объем эмитированных еврооблигаций составил \$2,2 млрд, из которых \$1,2 млрд пришлось на банковский сектор. Кроме того, в сентябре банки привлекли путем выпуска евробондов еще порядка \$0,9 млрд (дата расчета по этим сделкам также попадает на IV квартал). Помимо этого, в конце года банки активизировали привлечение синдицированных кредитов (еще около \$0,8 млрд).
- 3) Возможное привлечение российскими банками внешнего финансирования для предоставления кредитов под покупку Юганскнефтегаза.

В целом данные за 2004 г отражают высокую волатильность динамики движения капитала, а также ее чувствительность к краткосрочным факторам. Прояснить общую тенденцию движения капитальных потоков не позволяет и динамика ПИИ – ожидаемый прирост этого показателя в 2004 г на \$3 млрд будет происходить на фоне увеличения оттока капитала почти на \$6 млрд.

Чистый вывоз капитала в РФ, \$ млрд, 2003-2004 гг

	1Q03	2Q03	3Q03	4Q04	1Q04	2Q04	3Q04	4Q04
Чистый вывоз / ввоз капитала	-0,2	4,2	-7,6	1,7	-4,0	-6,2	-8,0	10,3

Источник: ЦБ РФ

"Хоум Кредит энд Финанс Банк" планирует начать road-show еврооблигаций на этой неделе

Предполагается, что срок обращения составит три года. Об объеме эмиссии пока не сообщается. Выпуску присвоен рейтинг B- агентством S&P и Ba3 Moody's.

ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска ряда облигаций, размещавшихся в декабре

На заседании 13 декабря ФСФР зарегистрировала отчеты об итогах выпуска облигаций следующих эмитентов:

- НГК ИТЕРА, объем эмиссии – 2 млрд руб, дата размещения 7 декабря;
- Трансмашхолдинг, объем эмиссии – 1,5 млрд руб, дата размещения 1 декабря;
- НОВАТЭК, объем эмиссии – 1 млрд руб, дата размещения 2 декабря;
- ООО "Финанс Интернэшнл Инвест", объем эмиссии – 1 млрд руб, дата размещения 21 декабря;
- Хлебозавод N28, объем эмиссии – 75 млн руб, дата размещения 9 декабря.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ООО "Иркутскиппро-Инвест" выплатило по облигациям 3-ий купон в размере 10,2 млн руб
- Кондитерская фабрика "Красный Октябрь" выплатила по облигациям 7-ой купон в размере 10,5 млн руб

Внешний долг РФ

Спекуляции на тему скорого заключения сделки с Парижским Клубом по досрочному погашению части долга РФ вывели спреды российских еврооблигаций к КО США на новые исторические минимумы. По мнению журнала Wall Street Journal, договоренность с кредиторами может быть достигнута уже на этой неделе.

Во второй половине дня восходящий ценовой тренд был поддержан публикаций макроэкономических данных США. Снижение индекса цен импортируемых товаров на 1,3% (против прогнозов -0,3%), а также увеличение числа впервые обратившихся за пособиями по безработице до 367 тыс чел (прогноз – 340 тыс чел) оказали благоприятное воздействие на мировой рынок долга.

Под влиянием этих событий российские еврооблигации подорожали по итогам четверга в пределах 1%. Так как в последние два дня рост цен еврооблигаций РФ существенно превышал повышение котировок КО США, то сокращение спредов составило 8-10 б.п. (до 227 б.п. по Россия-30).

Рынок ОФЗ–ОБР

Снижение котировок на рынке ОФЗ–ОБР наблюдавшееся в начале торгового года в рамках технической коррекции после уверенного ценового роста в конце декабря, практически завершилось. Вчера по ряду выпусков после низкого открытия установился восходящий ценовой тренд. В результате по итогам четверга изменение средних цен ОФЗ было смешанным.

Основная активность (около 90% общего оборота) была сосредоточена в трех выпусках. Так, ОФЗ 46003 подешевела на 0,05% при объеме сделок 684 млн руб. ОФЗ 46001 и ОФЗ 46002, напротив, подорожали на 0,08-0,15% при суммарном обороте 216 млн руб.

В ближайшее время мы не ожидаем существенного изменения котировок ОФЗ, так как уровень ликвидности частично восстановился после резкого снижения, вызванного активными покупками валюты. Также снизилась волатильность курса рубля.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера на рынке негосударственных заимствований наблюдалось резкое увеличение активности – биржевой оборот в корпоративном секторе превысил 520 млн руб, в субфедеральном – возрос до 417 млн руб. При этом, среди корпоративных выпусков наиболее активно торговались облигации телекоммуникационных компаний. Сделки были сосредоточены в новых выпусках – СМАРТС-3 (+0,17%) и УрСВИ-4 (-0,21%). Среди субфедеральных бумаг наиболее активно торговались бумаги Москвы, преимущественно – 31-ый и 40-ой выпуски с погашением в 2007 г.

Тем не менее, несмотря на увеличение объема торгов, среди инвесторов нет единого мнения о дальнейшем движении рынка. В отсутствие инвестиционных идей цены в ближайшее время останутся на текущем уровне.

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

Эмитент	Объем в обращен ии, 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
Газпром-2	5 000	03.11.05	0.77	--	--	15.21%	07.05.05	106.99	-0.19	--	6.24	21.25
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.48	--	--	7.58%	12.04.05	99.44	0.03	--	7.96	17.81
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	25.03.05	0.19	5.43%	24.03.05	100.00	-0.03	5.46	--	18.00
КрВосток	1 500	25.02.07	1.86	24.02.05	0.12	11.50%	24.02.05	100.00	0.16	11.56	11.81	40.11
ПЭФ Союз	300	09.10.07	--	06.10.05	0.69	16.00%	07.04.05	101.81	0.01	13.66	--	22.97
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	1.52	05.10.05	0.69	15.10%	05.04.05	101.27	0.17	13.55	14.12	70.44
УрСВИ-4	3 000	01.11.07	2.47	--	--	9.99%	05.05.05	99.90	-0.21	--	10.27	49.95
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	09.02.05	0.07	9.25%	09.02.05	100.00	-0.05	9.28	--	44.85
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.15	12.30%	07.04.05	100.44	0.17	12.22	--	17.88
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.41	16.11.06	1.61	13.80%	16.02.05	105.89	0.85	10.48	12.45	32.04

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркетинг-мейкер, оферент. 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 оферент. 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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Суверенные														
Евро-05	24.07.05	0.50	24.01.05	8.750%	102.438	-0.06%	3.9%	8.5%	0.50	129	8.5	73	0.05	2969 USD
Евро-07	26.06.07	2.23	26.06.05	10.000%	112.500	0.06%	4.5%	8.9%	2.19	131	0.8	83	0.25	2400 USD
Евро-10	31.03.10	2.86	31.03.05	8.250%	110.125	0.00%	4.7%	7.5%	2.73	143	4.1	91	0.31	2940 USD
Евро-18	24.07.18	7.98	24.01.05	11.000%	139.625	0.58%	6.5%	7.9%	7.74	241	-0.4	177	1.12	3467 USD
Евро-28	24.06.28	10.61	24.06.05	12.750%	164.750	0.92%	7.1%	7.7%	10.26	273	-1.6	173	1.70	2500 USD
Евро-30	31.03.30	8.53	31.03.05	5.000%	103.500	0.98%	6.5%	4.8%	8.02	227	-4.8	205	0.84	19126 USD
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	3.14	14.05.05	3.000%	93.125	0.13%	5.3%	3.2%	3.00	195	0.5	100	0.61	2707 USD
Минфин 6	14.05.06	1.29	14.05.05	3.000%	97.938	0.19%	4.7%	3.1%	1.25	172	-12.7	-1	0.38	1750 USD
Минфин 7	14.05.11	5.67	14.05.05	3.000%	85.000	0.44%	5.9%	3.5%	5.37	211	-2.3	150	0.80	1750 USD
Минфин 8	14.11.07	2.25	14.05.05	3.000%	94.750	0.07%	5.5%	3.2%	2.65	223	1.8	217	0.20	1322 USD
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.448%	105.438	0.30%		5.2%						2000 EUR
Aries 2009	25.10.09	4.15	25.10.05	7.750%	113.625	0.44%	4.5%	6.8%	3.98	171	-5.5		0.46	1000 EUR
Aries 2014	25.10.14	6.78	25.04.05	9.600%	123.500	1.02%	6.3%	7.8%	6.59	237	-9.3	178	0.83	2436 USD
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	1.19	28.04.05	10.950%	108.970	0.01%	3.6%	10.0%	1.16	140	1.3		0.13	400 EUR
Москва-11	12.10.11	5.63	12.10.05	6.450%	107.430	0.34%	5.1%	6.0%	5.37	200	-1.0		0.58	374 EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.05	03.04.05	8.750%	100.030	0.00%	8.7%	8.7%	0.21	641	-0.4		0.02	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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.81	19.05.05	10.750%	103.380	0.00%	6.51%	10.4%	0.80	375	-1.3	247	0.08	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.740	0.11%	7.47%	7.9%	1.15	448	-5.9	222	1.54	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	3.93	28.03.05	8.000%	104.030	0.15%	7.0%	7.7%	3.81	345	0.5	190	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.660%	100.210	0.00%		4.7%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.560%	103.500	0.11%		5.4%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.47	11.06.05	6.875%	104.670	0.10%	5.5%	6.6%	3.39	209	1.6	59	0.36	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.120	0.30%	6.2%	7.0%	5.21	243	-0.1	65	2.87	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.71	04.10.05	9.750%	104.450	0.08%	3.3%	9.3%	0.70	110	-10.9		0.07	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.34	30.04.05	7.250%	104.390	0.20%	5.9%	6.9%	3.26	253	-1.8	104	0.34	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.34	12.06.05	9.250%	101.000	-0.49%	8.5%	9.2%	1.29	551	39.6	424	0.13	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.89	16.06.05	10.750%	103.060	0.06%	7.2%	10.4%	0.87	442	-7.5	314	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.55	23.03.05	9.375%	102.750	0.36%	7.6%	9.1%	1.51	456	-21.3	329	0.16	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.58	05.04.05	4.460%	102.230	0.00%		4.4%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.23	30.06.05	4.375%	97.810	0.07%	5.1%	4.5%	3.16	169	2.2	22	0.31	150	USD
НИКойл	19.03.07	1.96	19.03.05	9.000%	100.330	0.10%	8.8%	9.0%	1.89	564	-1.5	438	0.19	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.86	13.02.05	9.125%	100.100	0.21%	9.1%	9.1%	1.79	592	-8.0	466	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.85	09.02.05	9.000%	101.250	0.25%	8.3%	8.9%	1.79	518	-10.1	392	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.63	27.04.05	10.250%	100.000	0.00%	10.2%	10.3%	1.57	718	2.6	592	0.39	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.36	28.05.05	11.000%	101.940	-0.01%	5.4%	10.8%	0.37	296	-2.1	150	0.04	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.04	14.04.05	8.750%	102.070	0.05%	7.7%	8.6%	1.98	452	1.2	325	0.21	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.43	28.03.05	7.800%	100.750	0.04%	7.5%	7.7%	2.35	423	2.3	288	0.24	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.410%	100.730	-0.02%		4.4%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.41	06.07.05	8.875%	104.390	0.20%	5.7%	8.5%	1.38	273	-13.3	146	0.14	140	USD

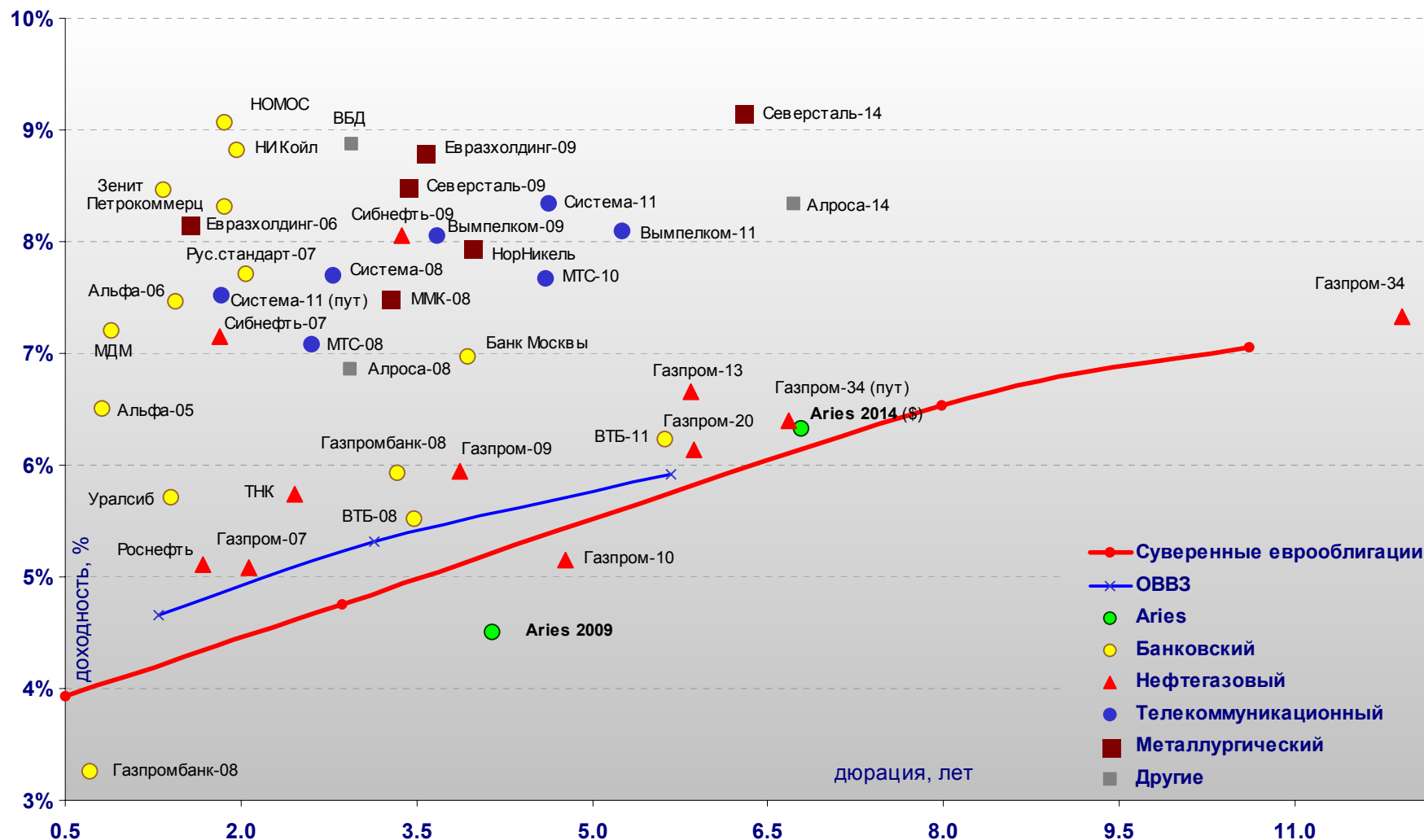
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	2.07	25.04.05	9.125%	108.550	0.12%	5.1%	8.4%	2.03	189	-2.5	61	0.22	500 USD
Газпром-09	21.10.09	3.87	21.04.05	10.500%	118.650	0.05%	5.9%	8.8%	3.77	243	3.0	89	0.46	700 USD
Газпром-10	27.09.10	4.77	27.09.05	7.800%	112.740	0.54%	5.2%	6.9%	4.55	223	-6.1		0.52	1 000 EUR
Газпром-13	01.03.13	5.84	01.03.05	9.625%	118.380	0.58%	6.7%	8.1%	5.67	283	-4.5	101	0.69	1 750 USD
Газпром-20	01.02.20	5.87	01.02.05	7.201%	105.640	0.56%	6.1%	6.8%	9.16	231	-5.4	49	0.55	1 250 USD
Газпром-34	28.04.34	11.91	28.04.05	8.625%	115.430	1.24%	7.3%	7.5%	11.50	292	-3.3	28	1.35	1 200 USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.67					6.4%	7.5%	6.48	245	-12.9	50	0.76	USD
Роснефть	20.11.06	1.68	20.05.05	12.750%	113.240	-0.01%	5.1%	11.3%	1.65	203	2.3	77	0.19	150 USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.83	13.02.05	11.500%	108.220	0.15%	7.1%	10.6%	1.78	402	-5.3	276	0.20	400 USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.38	15.01.05	10.750%	109.040	0.96%	8.1%	9.9%	3.11	464	-25.3	315	0.35	500 USD
ТНК	06.11.07	2.46	06.05.05	11.000%	113.420	0.28%	5.7%	9.7%	2.41	248	-8.0	113	0.28	700 USD
Телекоммуникационный														
АФК Система-08	14.04.08	2.79	14.04.05	10.250%	107.170	0.69%	7.7%	9.6%	2.70	439	-20.8	298	0.29	350 USD
АФК Система-11	28.01.11	4.62	28.01.05	8.875%	102.500	0.49%	8.3%	8.7%	4.45	468	-6.0	306	0.47	350 USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.83					7.5%		1.77	439	-23.6	313	0.19	
Вымпелком-05	26.04.05	0.27	26.04.05	10.450%	101.470	0.15%	4.9%	10.3%	0.28	249	-59.4	93	0.03	250 USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.67	16.06.05	10.000%	107.110	0.22%	8.0%	9.3%	3.54	458	-1.7	306	0.38	450 USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.04.05	8.375%	101.470	0.15%	8.1%	8.3%	5.02	435	2.3	263	1.10	300 USD
Мегафон	10.12.09	4.11	10.06.05	8.000%	99.550	0.23%	8.1%	8.0%	3.96	455	-1.3	299	0.40	375 USD
МТС-08	30.01.08	2.60	30.01.05	9.750%	107.160	0.12%	7.1%	9.1%	2.53	381	-0.7	243	0.28	400 USD
МТС-10	14.10.10	4.60	14.04.05	8.375%	103.180	0.22%	7.7%	8.1%	4.44	402	-0.3	240	0.47	400 USD
Металлургический														
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.56	25.03.05	8.875%	101.090	0.02%	8.2%	8.8%	1.52	512	1.0	386	0.16	175 USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.57	03.02.05	10.875%	107.650	0.71%	8.8%	10.1%	3.44	534	-15.5	383	0.39	300 USD
ММК-05	18.02.05	0.08	18.02.05	10.000%	100.440	-0.01%	4.3%	10.0%	0.09	220	-4.7		0.01	100 EUR
ММК-08	21.10.08	3.26	21.04.05	8.000%	101.620	0.04%	7.5%	7.9%	3.16	410	3.2	262	0.33	300 USD
Норильский Никель	30.09.09	3.98	31.03.05	7.125%	96.830	0.07%	7.9%	7.4%	3.84	441	2.7	286	0.38	500 USD
Северсталь-09	24.02.09	3.43	24.02.05	8.625%	100.420	-0.16%	8.5%	8.6%	3.30	507	9.1	358	0.34	325 USD
Северсталь-14	19.04.14	6.28	19.04.05	9.250%	100.560	0.06%	9.2%	9.2%	6.02	526	4.9	338	0.62	375 USD
Другие														
Алроса-08	06.05.08	2.92	06.05.05	8.125%	103.660	0.23%	6.9%	7.8%	2.84	353	-3.8	209	0.30	500 USD
Алроса-14	17.11.14	6.72	17.05.05	8.875%	103.460	0.75%	8.3%	8.6%	6.46	440	-5.4	244	0.68	300 USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.94	21.05.05	8.500%	98.930	0.32%	8.9%	8.6%	2.83	554	-7.0	410	0.28	150 USD
Киевстар	21.11.05	0.81	21.05.05	12.750%	106.690	0.00%	4.5%	12.0%	0.81	178	-2.4		0.09	160 USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

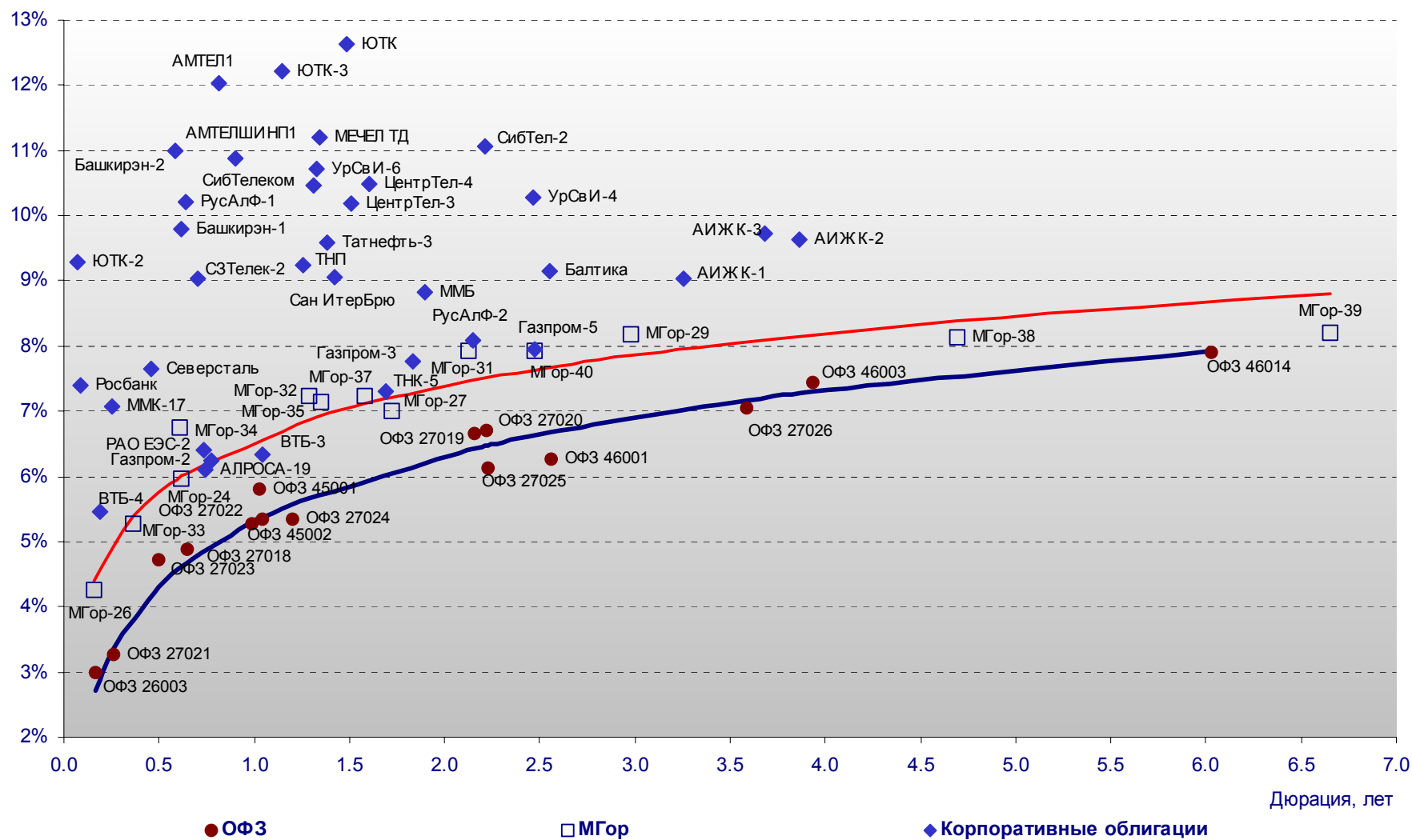
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	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	0.17	0.16				-6.46%	9.89%		0.42	10.00	83.3	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.26	0.25				-6.21%	11.73%		0.82	12.00	27.9	19.01.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.50	0.48	101.45	-0.31%	4.71%	-4.90%	7.39%	5.07	9.25	7.50	17.5	19.01.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.65	0.62	104.70	-0.80%	4.89%	-4.74%	11.46%	21.14	1.57	12.00	9.5	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.04	0.99				-4.33%	8.74%		0.41	9.00	14.1	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.20	1.14				-4.32%	7.32%		2.01	7.50	17.5	19.01.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.98	0.93				-4.38%	9.54%		0.46	10.00	26.6	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.03	0.97				-3.91%	9.57%		8.19	10.00	15.6	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.22	2.10				-3.61%	7.34%		4.21	7.50	6.0	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.16	2.02	108.85	-0.00%	6.66%	-3.13%	11.02%	10.89	6.73	12.00	57.9	19.01.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.22	2.08	109.02	-0.03%	6.70%	-3.09%	11.01%	39.19	6.86	12.00	51.0	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.56	2.41	110.20	0.15%	6.28%	-3.48%	9.07%	121.32	10.92	10.00	7.9	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.59	3.35				-2.78%	7.92%		7.97	8.00	6.4	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.94	3.66	111.05	-0.05%	7.45%	-2.41%	9.00%	683.84	9.24	10.00	48.2	19.01.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.01	4.65	108.46	0.08%	7.64%	-2.24%	10.14%	94.21	16.31	11.00	44.6	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.29	5.83				-2.05%	6.71%		2.87	6.00	71.5	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	6.03	5.58	104.99	-0.12%	7.91%	-1.99%	9.52%	43.36	10.93	10.00	35.9	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.96	7.44				-2.73%	9.89%		0.83	10.00	15.3	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.50	0.50										

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - Валютная доходность рассчитывается на основе прогнозного курса рубля 30,9 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.