

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	95.67	-0.29%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.46	-0.05%
30-летние КО США, % от номинала	108.06	-0.66%	Валютный курс, \$/евро	1.33	-0.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	53.72	-0.17%	PTC	698.71	0.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	53.79	0.37%	DJIA	10 745.10	-0.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	47.52	-0.50%	S&P 500	1 197.75	-0.75%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Вчерашние данные по структуре иностранных держателей КО США подтвердили опасения сокращения спроса на госдолг США со стороны Японии, Китая и Кореи. Таким образом, на мировом рынке долга сохранится пессимистичный настрой, что будет причиной дальнейшего ослабления котировок российских еврооблигаций.

Корпоративные рублевые облигации

Возобновление падения цен на рынке еврооблигаций в сочетании с укреплением доллара на международном рынке способны вызвать продолжение продаж рублевых долговых инструментов.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня будут опубликованы данные США по сальдо счета текущих операций в 4 кв и пром.производству в феврале
- ✓ **Объем нетто-покупок ценных бумаг США иностранными инвесторами вырос в январе до \$91,5 млрд, превысив прогноз \$58,5 млрд и предыдущее значение \$60,7 млрд**
- ✓ Сегодня состоится заседание ОПЕК, на котором могут быть повышены квоты на добычу нефти
- ✓ ЦБ Бразилии примет решение относительно уровня ставки Selic, ожидается повышение на 50 б.п. – до 19,25% годовых

Российские

- ✓ Москва проведет 30 марта аукционы по размещению 42 и 36 выпусков облигаций на общую сумму 5,9 млрд руб
- ✓ Костромская область полностью разместила облигации объемом 800 млн руб под доходность к погашению 12% годовых
- ✓ ЦБР зарегистрировал дебютный выпуск облигаций Сибкакадембанка объемом 470 млн руб
- ✓ ООО "АЦБК-Инвест" приняло решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Совет директоров ОАО "НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ" принял решение о выпуске облигаций объемом 1,2 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

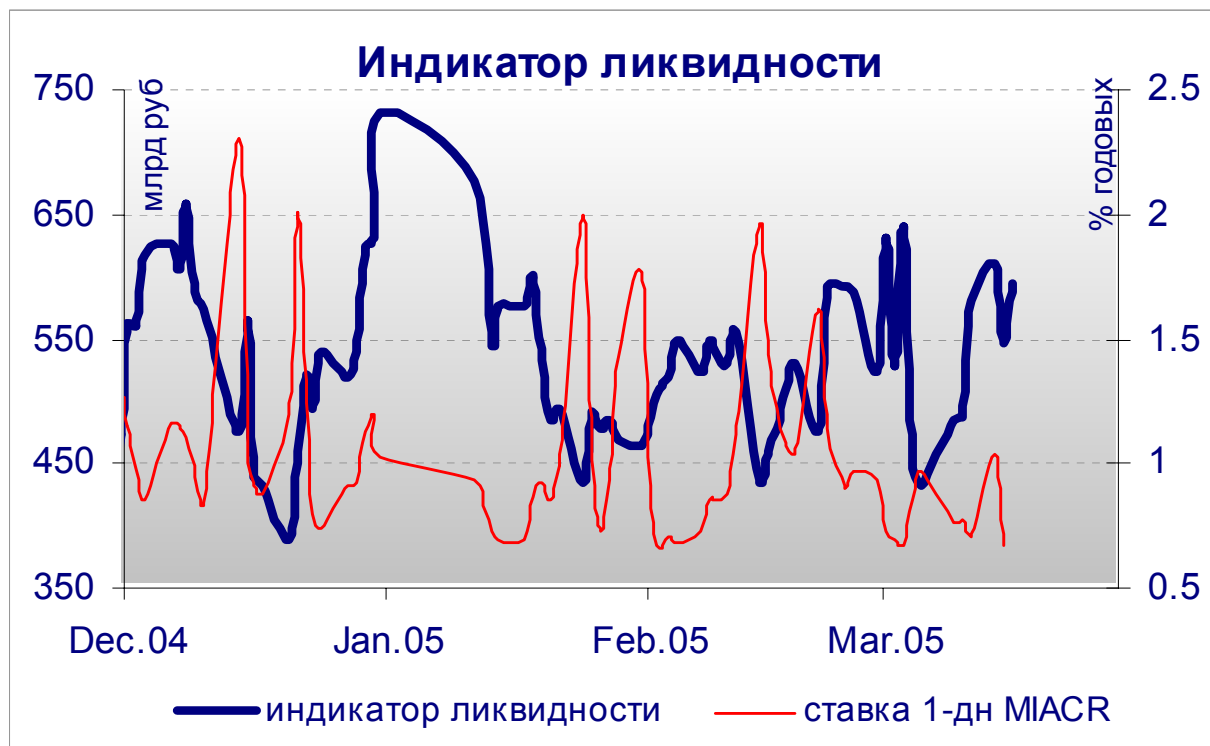
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	27.463	↓	-0.05%
Курс доллара today	27.491	↑	0.03%
Объем торгов today (ETC), млн \$	684		
Курс доллара tomorrow	27.477	↓	-0.02%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	560		
Курс евро today	36.748	↓	-0.40%
Объем торгов today (ETC), млн €	8		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.67	↓	1.04
MIBID на 1 день	0.44	↑	0.43
MIBOR на 1 день	1.23	↑	1.20
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	284.3	↑	275.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	268.2	↓	327.1

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.91	↑	5.64
Объем торгов, млн руб	428	↑	381
Зарезервировано для торгов, млрд руб	327.1	↑	299.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	590	↓	608
Объем сделок РЕПО	1 410	↑	697
Средневзвешенная доходность по рынку	8.50	↓	8.71
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	280.7	↓	355.4
Денежные потоки сегодня			млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР			-10 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ			5 400
Выплаты по корпоративным облигациям			91
Выплаты по субфедеральным облигациям			25
Сальдо операций ЦБ с банками			41 400
ИТОГО			36 916



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Объем нетто-покупок ценных бумаг США нерезидентами вырос в январе до \$91,5 млрд, превысив прогноз \$58,5 млрд и предыдущее значение \$60,7 млрд

Столь резкое увеличение данного индикатора достигнуто за счет сегмента КО США. Так, объем нетто-покупок КО США со сроками обращения от 2-х лет составил в январе \$30,75 млрд, почти в 4 раза превысив декабрьские данные. На высоком уровне остались показатели нетто-покупок облигаций государственных агентств (\$26 млрд). На корпоративные облигации и акции пришлось порядка \$35 млрд. Таким образом, продолжается мощный приток в США иностранных инвестиций, что позволяет финансировать дефицит платежного баланса. Под влиянием этой новости курс доллара относительно евро укрепился на 0,8% до 1,33 \$/евро.

Для рынка КО США благоприятная, на первый взгляд новость, при более детальном рассмотрении подтвердила наихудшие опасения. По всей видимости, Центральные банки стран Азии действительно проводят диверсификацию золотовалютных резервов за счет снижения доли долларовых активов. Разбивка по странам показала существенное сокращение объема КО США в портфелях инвесторов из Японии: в январе – на \$10,2 млрд, что является наибольшим снижением за последние 5 лет. Также заметно сократили спрос на КО США Китай (объем нетто-покупок составил лишь \$0,7 млрд по сравнению с \$2,7 млрд в декабре) и Корея (-\$1,3 млрд).

При этом общий прирост был достигнут за счет покупок со стороны таких инвесторов как Карибский банковский центр (+\$23 млрд), стран-членов ОПЕК (+\$5 млрд) и ряда некрупных держателей (в т.ч. Германия, Канада, Мексика). Перспектива сокращения спроса со стороны крупнейших держателей госдолга США (в инвестиционных портфелях Японии, Китая, Кореи находится почти четверть рыночного госдолга США) оказала давление на рынок американских обязательств, выведя доходность 10-летних КО США к 4,55% годовых (+8 б.п.)

Москва проведет 30 марта аукционы по размещению 42 и 36 выпусков облигаций на общую сумму 5,9 млрд руб

На аукцион будут выставлены облигации МГор-42 в объеме 2 млрд руб по номиналу (при объеме эмиссии 5 млрд руб). Дата погашения выпуска – 13 августа 2007 г. По бумагам выплачивается ежеквартальный купонный доход по ставке 10% годовых.

Объем выставляемых на аукцион облигаций МГор-36 составит 3,9 млрд руб по номиналу (при объеме эмиссии в 4 млрд руб). Дата погашения выпуска – 16 декабря 2008 г. По облигациям выплачивается полугодовой купонный доход из расчета 10% годовых.

В настоящее время в обращении находятся облигации 42-го выпуска в объеме 3 млрд руб. Размещение проводилось 2 февраля 2005 г. Доходность по цене отсечения составила 7,24% годовых. По итогам размещения значительная часть облигаций осела в портфелях иностранных инвесторов, и данный выпуск практически не торгуется на вторичном рынке.

Костромская область полностью разместила облигации объемом 800 млн руб под доходность к погашению 12% годовых

Размещение проходило на внебиржевом рынке. Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения составляет 13% годовых, на 2-ой – 12% годовых, на 3-ий – 11% годовых.

Организатор, андеррайтер и маркет-мейкер выпуска: ИГ "Русские Фонды". Андеррайтер: ГУТА-банк. Со-андеррайтеры: ИК "Расчетно-фондовый центр", Алор-Инвест, Москоммерцбанк, Группа Лэнд - Инвестиционный Городской Банк, МегатрастОил, ИК "Универ".

ООО "АЦБК-Инвест" приняло решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По выпуску предусмотрена оферта. Размещение пройдет по номиналу.

Совет директоров ОАО "НУТРИНВЕСТХОЛДИНГ" принял решение о выпуске облигаций объем 1,2 млрд руб

Облигации планируется разместить на ФБ ММВБ по номиналу путем проведения конкурса по определению ставки купона. Срок обращения выпуска – 4 года.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ООО "Русский алюминий финансы" выплатило 5-й купон в размере 148,77 млн руб по облигациям 1-й серии объемом 3 млрд руб
- Москомзайм в период с 9 по 11 марта выкупил облигации МГор-24 на сумму 3,131 млн руб по номиналу
- Инвесторы не предъявили к оферте ни одной облигации 1-го выпуска ООО "АЦБК-Инвест"
- Альянс "Русский текстиль" выплатил 3-й купон в размере 46,87 млн руб по облигациям 1-го выпуска объемом 500 млн руб

Внешний долг РФ

В ходе торгов в Москве цена Россия-28 немного укрепилась, тогда как котировки остальных выпусков оставались на уровне понедельника, игнорируя ценовой рост КО США. Опубликованные данные по розничным продажам в США носили противоречивый характер, поэтому не оказали заметного воздействия на долговой рынок. Так, февральские данные оказались хуже прогнозов, тогда как данные за январь были пересмотрены в сторону повышения. Данные по объему нетто-покупок ценных бумаг США иностранными инвесторами (\$91,5 млрд в январе против прогнозов \$58,5 млрд) также были благоприятными. Однако тот факт, что в январе Япония стала нетто-продавцом, а также сокращение спроса со стороны инвесторов из Китая и Кореи сильно встревожили долговой рынок, вызвав активные продажи американского долга. Вслед за КО США подешевели и еврооблигации РФ, продемонстрировав по итогам вторника падение цен на 0,5-0,8% в сегменте длинных выпусков.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевых корпоративных облигаций продажи вчера приостановились, рынок консолидировался на достигнутых уровнях. Однако активность торгов была невысокой, инвесторы воздерживались от принятия решений до определения дальнейшей динамике внешнедолгового рынка. Вчера в США должен был выйти показатель нетто-покупок КО США иностранными инвесторами, в зависимости от которого должна была определиться динамика рынка еврооблигаций на ближайшую перспективу. Однако публикация этого показателя произошла ближе к закрытию рублевого рынка, поэтому российские инвесторы не успели должным образом отреагировать на смену настроений.

Вышедшие данные спровоцировали падение цен валютных облигаций. В то же время, данные оказались позитивными для рынка FOREX, вызвав укрепление доллара против евро. Учитывая сочетание этих факторов, мы ожидаем возобновления продаж рублевых корпоративных облигаций – инвесторы продолжают сокращение позиций по длинным выпускам в своих портфелях.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.31	--	--	7.58%	12.04.05	100.46	-0.09	--	7.51	22.61
ОМЗ - 4	900	26.02.09	--	01.09.05	0.47	14.25%	01.09.05	102.73	0.13	8.31	--	21.17
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2.47	--	--	8.80%	21.06.05	102.20	-0.01	--	8.05	26.57
Волга	1 500	13.03.07	1.83	--	--	12.00%	13.09.05	96.16	0.17	--	14.79	45.57
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	0.46	--	--	15.00%	31.08.05	103.55	0.15	--	7.18	21.64
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.19	--	--	12.50%	23.06.05	99.90	-0.05	--	12.94	61.17
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.91	23.03.05	0.02	15.21%	23.03.05	100.11	-0.01	9.95	15.65	28.85
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.87	--	--	10.25%	21.04.05	100.05	0.15	--	10.47	51.40
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.62	--	--	16.00%	11.05.05	102.71	-0.29	--	11.84	22.24
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.25	--	--	14.25%	19.07.05	107.62	-0.07	--	8.29	36.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.35	24.07.05	8.750%	101.625	0.06%	4.0%	8.6%	106	-24.5	59	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.06	26.06.05	10.000%	111.188	-0.11%	4.7%	9.0%	97	3.2	50	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.70	31.03.05	8.250%	109.438	0.00%	4.8%	7.5%	89	-2.0	38	0.29	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.12	24.07.05	11.000%	138.750	-0.80%	6.6%	7.9%	205	6.6	137	1.10	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.44	24.06.05	12.750%	164.500	-0.60%	7.1%	7.8%	243	2.0	145	1.69	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.34	31.03.05	5.000%	102.813	-0.54%	6.6%	4.9%	201	3.2	180	0.82	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.98	14.05.05	3.000%	93.250	0.00%	5.4%	3.2%	142	-1.6	51	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.13	14.05.05	3.000%	98.188	-0.13%	4.7%	3.1%	128	8.7	-56	0.37	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.51	14.05.05	3.000%	85.750	0.00%	5.8%	3.5%	152	-3.2	81	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.09	14.05.05	3.000%	95.625	0.00%	5.2%	3.1%	139	-1.4	104	0.19	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.429%	105.750	0.12%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.98	25.10.05	7.750%	113.563	0.06%	4.4%	6.8%	156	2.8		0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.60	25.04.05	9.600%	122.000	0.31%	6.5%	7.9%	208	-8.2	148	0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.02	28.04.05	10.950%	108.410	-0.12%	3.1%	10.1%	92	11.1		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.47	12.10.05	6.450%	108.040	-0.42%	5.0%	6.0%	176	13.7		0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.05	03.04.05	8.750%	100.000	0.00%		8.8%				0.00	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	0.64	19.05.05	10.750%	103.740	-0.01%	5.0%	10.4%	180	-5.1	86	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.900	0.05%	7.4%	7.9%	383	-6.3	213	2.67	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.78	09.08.05	7.750%	100.010	-0.06%	7.7%	7.7%	406	1.5	312	0.17	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.76	28.03.05	8.000%	103.000	-0.16%	7.2%	7.8%	312	1.6	207	0.39	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.030%	100.110	0.00%		5.0%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.930%	103.610	-0.01%		5.7%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.30	11.06.05	6.875%	102.950	-0.30%	6.0%	6.7%	196	7.0	98	0.34	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.60	12.04.05	7.500%	103.850	-1.10%	6.8%	7.2%	248	17.0	109	2.49	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.23	04.08.05	6.315%	97.380	-0.67%	7.0%	6.5%	278	13.6	167	19.78	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.54	04.10.05	9.750%	103.460	-0.01%	3.1%	9.4%	100	-0.5		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.17	30.04.05	7.250%	103.700	-0.37%	6.1%	7.0%	209	9.8	114	0.33	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.17	12.06.05	9.250%	101.125	0.12%	8.3%	9.1%	485	-14.2	390	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.72	16.06.05	10.750%	104.000	0.00%	5.2%	10.3%	197	-6.1	103	0.07	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.39	23.03.05	9.375%	103.500	0.34%	6.9%	9.1%	340	-27.4	245	0.14	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.40	05.04.05	4.830%	101.940	0.00%		4.7%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.06	30.06.05	4.375%	96.850	-0.02%	5.4%	4.5%	145	-1.1	51	0.29	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.80	19.03.05	9.000%	101.500	-0.25%	8.2%	8.9%	449	11.7	355	0.18	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.78	13.08.05	9.125%	101.700	-0.37%	8.1%	9.0%	446	19.5	352	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.77	09.08.05	9.000%	103.470	-0.18%	7.0%	8.7%	333	8.4	239	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.47	27.04.05	10.250%	102.370	0.07%	8.9%	10.0%	541	-6.4	447	4.93	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.94	24.03.05	9.750%	102.750	0.00%	8.7%	9.5%	449	-3.4	287	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.19	28.05.05	11.000%	101.030	-0.02%	5.5%	10.9%	271	0.7	147	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.87	14.04.05	8.750%	102.230	-0.40%	7.6%	8.6%	385	19.5	290	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.26	28.03.05	7.800%	100.700	0.02%	7.5%	7.7%	367	-2.6	273	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.780%	101.200	0.03%		4.7%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.26	11.08.05	6.230%	97.480	-0.41%	6.8%	6.4%	267	7.0	155	19.07	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.24	06.07.05	8.875%	103.700	-0.37%	5.9%	8.6%	243	26.9	148	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.57	04.08.05	9.125%	102.430	-0.44%	8.2%	8.9%	427	15.7	336	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

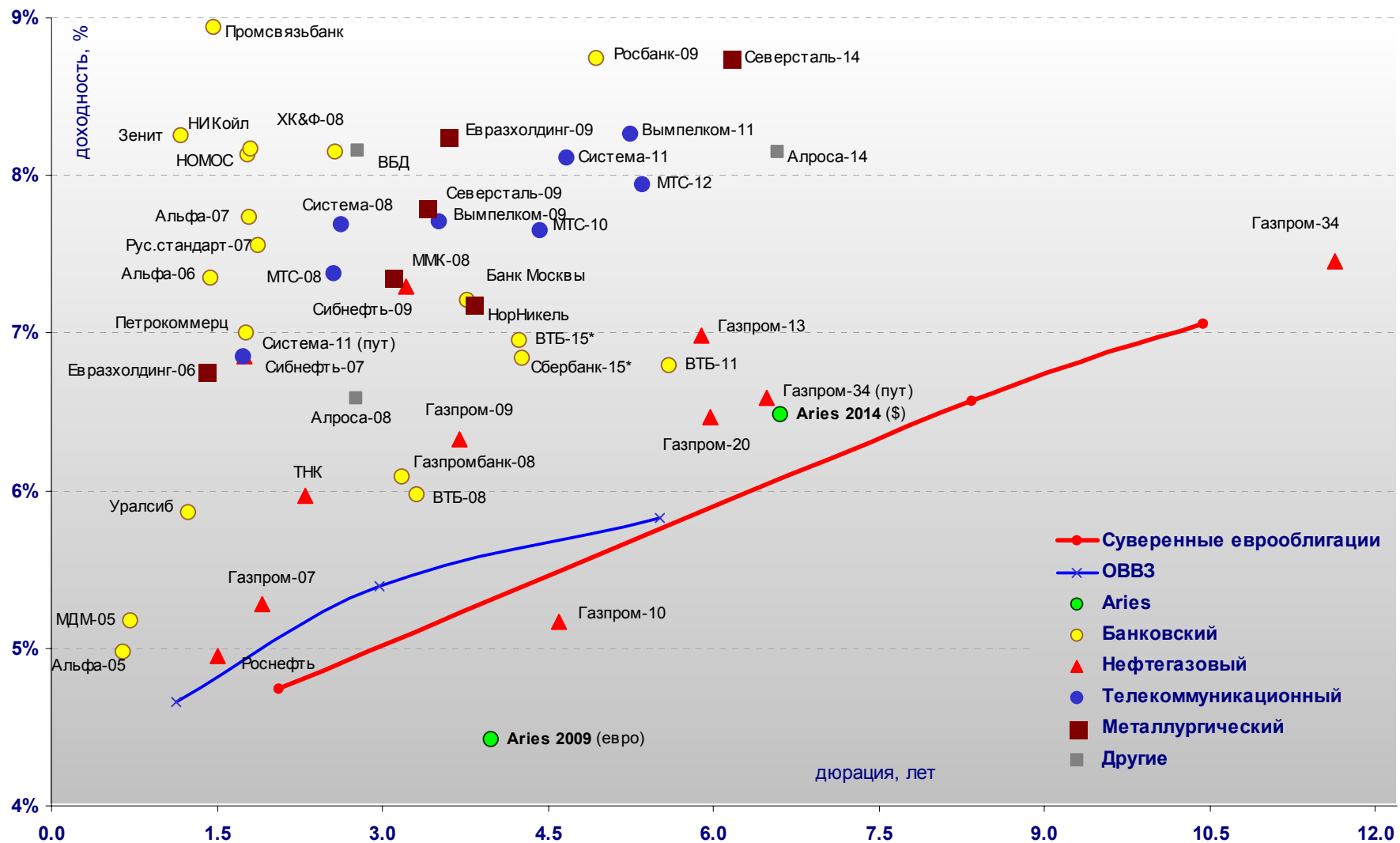
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-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	1.90	25.04.05	9.125%	107.550	-0.19%	5.3%	8.5%	155	7.6	61	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.69	21.04.05	10.500%	116.380	-0.27%	6.3%	9.0%	225	4.6	121	0.43	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.60	27.09.05	7.800%	112.320	-0.03%	5.2%	6.9%	217	5.6	0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.89	01.09.05	9.625%	115.890	-0.38%	7.0%	8.3%	264	3.2	118	0.66	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.97	01.08.05	7.201%	103.820	-0.08%	6.5%	6.9%	211	-1.9	64	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.64	28.04.05	8.625%	113.750	0.26%	7.5%	7.6%	279	-6.5	40	1.31	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.48					6.6%	7.6%	220	-7.6	60	0.73		USD	
Роснефть	20.11.06	1.51	20.05.05	12.750%	112.360	-0.04%	4.9%	11.3%	139	-1.3	45	0.17	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.75	13.08.05	11.500%	108.140	-0.11%	6.9%	10.6%	319	3.9	225	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.22	15.07.05	10.750%	111.340	-0.22%	7.3%	9.7%	328	4.9	232	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.29	06.05.05	11.000%	112.090	0.04%	6.0%	9.8%	214	-4.1	120	0.26	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.62	14.04.05	10.250%	106.880	-0.11%	7.7%	9.6%	379	2.4	289	0.28	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.66	28.07.05	8.875%	103.460	-0.28%	8.1%	8.6%	388	3.0	270	0.47	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.74					6.9%		320	14.1	225	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.11	26.04.05	10.450%	100.570	-0.02%	4.8%	10.4%	217	4.4	83	0.01	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.51	16.06.05	10.000%	108.140	-0.42%	7.7%	9.2%	365	9.9	265	0.37	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.12	11.08.05	8.000%	100.810	0.27%	7.8%	7.9%	364	-9.5	254	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.570	-0.02%	8.3%	8.3%	398	-2.9	266	0.86	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.95	10.06.05	8.000%	99.920	-0.08%	8.0%	8.0%	389	-0.6	282	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.55	30.07.05	9.750%	106.000	-0.87%	7.4%	9.2%	350	33.1	259	0.26	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.43	14.04.05	8.375%	103.200	-0.94%	7.7%	8.1%	345	18.4	231	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.36	28.07.05	8.000%	100.260	-0.53%	7.9%	8.0%	365	6.9	231	0.52	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.40	25.03.05	8.875%	103.000	0.00%	6.8%	8.6%	326	-3.1	231	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.59	03.08.05	10.875%	109.460	-0.09%	8.2%	9.9%	418	0.1	316	0.38	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.10	21.04.05	8.000%	102.000	-0.08%	7.4%	7.8%	336	0.6	242	0.31	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.83	31.03.05	7.125%	99.770	0.44%	7.2%	7.1%	308	-14.1	203	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.41	24.08.05	8.625%	102.760	-0.23%	7.8%	8.4%	376	4.8	277	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.16	19.04.05	9.250%	103.130	-0.36%	8.7%	9.0%	438	2.5	285	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.76	06.05.05	8.125%	104.270	-0.28%	6.6%	7.8%	266	8.3	176	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.58	17.05.05	8.875%	104.750	-0.25%	8.2%	8.5%	375	0.4	214	0.68	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.78	21.05.05	8.500%	100.900	-0.44%	8.2%	8.4%	423	14.5	333	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.65	21.05.05	12.750%	105.110	-0.04%	4.9%	12.1%	176	-1.5		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

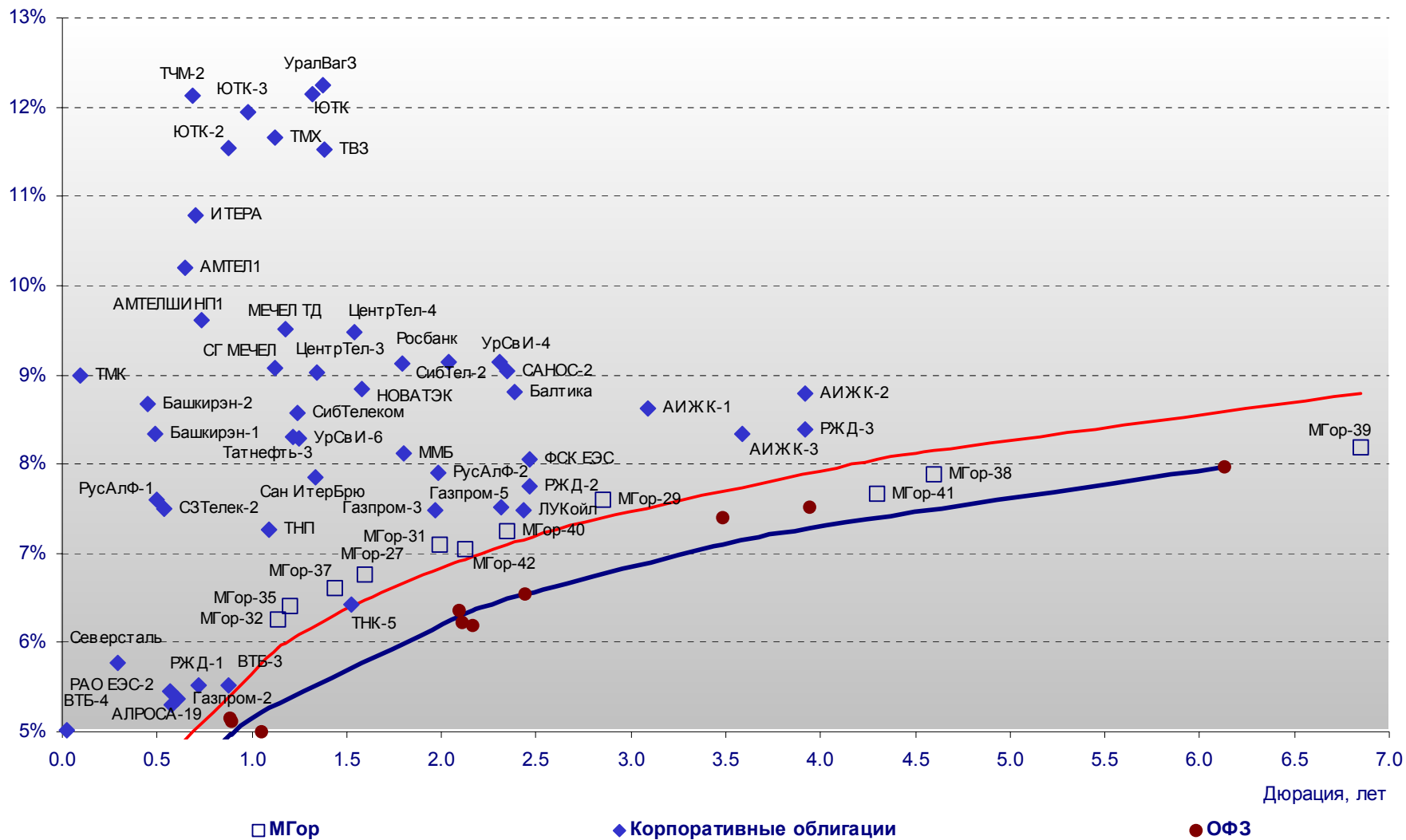
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Валютная дох-ть *	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.33	0.33	98.73	0.00%	3.87%			167.84				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.10	0.09					11.88%		0.79	12.00	18.4	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.34	0.33				-3.42%	7.36%		1.60	7.50	11.5	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.49	0.47				-1.07%	11.56%		2.02	12.00	0.0	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.89	0.85				-0.29%	7.79%		1.09	8.00	6.1	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.05	1.00	102.50	0.00%	5.01%	-0.38%	7.32%	20.50	0.15	7.50	11.5	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.86	0.82	104.30	0.00%	4.99%	-0.41%	9.59%	6.88	0.51	10.00	6.9	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.89	0.84	104.40	0.03%	5.14%	-0.26%	9.58%	0.15	4.69	10.00	7.7	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.09	1.97				0.91%	7.39%		0.71	7.50	0.0	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.11	1.99				0.76%	11.01%		0.91	12.00	18.4	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.17	2.04				0.75%	10.97%		1.22	12.00	11.5	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.86	2.67	98.03	0.03%	7.19%	1.69%	6.43%	111.98	21.70	6.30	7.2	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.44	2.29	109.00	0.14%	6.54%	1.07%	9.17%	10.90	3.75	10.00	0.0	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.48	3.24	99.69	0.07%	7.41%	1.90%	8.02%	5.23	3.97	8.00	0.0	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.21	3.91	99.60	-0.37%	7.71%	2.19%	7.43%	0.02	15.54	7.40	9.9	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.94	3.67	110.44	-0.00%	7.52%	2.01%	9.05%	15.61	10.29	10.00	15.3	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.09	4.72	107.77	0.06%	7.69%	2.16%	10.21%	13.26	8.65	11.00	8.4	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.12	5.68	89.89	-0.45%	7.80%	2.27%	6.67%	4.05	0.07	6.00	81.7	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.00	7.39	97.75	-0.14%	8.30%	2.75%	9.72%	51.16	4.44	9.50	7.3	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.13	5.68	104.39	0.17%	7.96%	2.42%	9.58%	10.44	17.01	10.00	2.7	05.09.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Валентина Крылова (7 095) 780-47-24
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street
Телефон	London, EC2V 5DE
Адрес	

© Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.