

**16 декабря 2004 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

Основные индикаторы		Основные индикаторы			
		% Изм.	% Изм.		
10-летние КО США, % от номинала	105.33	0.30%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.91	-0.30%
30-летние КО США, % от номинала	109.91	0.85%	Валютный курс, \$/евро	1.33	-0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	37.95	2.21%	PTC	572.25	1.54%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	39.69	1.56%	DJA	10 691.45	0.14%
Цена на нефть Urals, \$/брл	33.91	2.88%	S&P 500	1 203.38	0.39%

## Прогнозы по рынку:

### Внешний долг РФ

На российском внешнедолговом рынке вероятна консолидация котировок после недавнего ралли. Публикация макроданных США и протокола заседания ФРС может оказать воздействие на цены во второй половине дня.

### Рынок ОФЗ-ОБР

Рынок ОФЗ-ОБР продолжит испытывать влияние противоречивых факторов. С одной стороны, укрепление курса рубля и рост цен еврооблигаций РФ окажут позитивное воздействие на цены. С другой стороны, перед подведением финансовой отчетности по итогам года, как правило, происходит активизация продаж облигаций.

### Корпоративные рублевые облигации

До конца недели корпоративный рынок стабилизируется на достигнутых уровнях. Активность торгов останется невысокой.

## Новости и ключевые события:

### МЕЖДУНАРОДНЫЕ

- ✓ Объем нетто-покупок ценных бумаг США иностранными инвесторами составил в октябре \$48,1 млрд
- ✓ ЦБ Бразилии повысил ключевую ставку Selic на 50 б.п. – до 17,75% годовых

### РОССИЙСКИЕ

- ✓ **ЦБР санкционировал включение 46 банков в систему страхования вкладов, в том числе – Альфа-Банка**
- ✓ Совет Директоров ЦБР одобрил выпуск Облигаций Банка России на 2005 г.
- ✓ ЦБ проведет 16 декабря аукционы по продаже ОФЗ-ФК выпусков 27019 на 3,492 млрд руб и 27020 на 3,007 млрд руб по поручению ПФР
- ✓ Moody's присвоило Ингосстраху рейтинг финансовой стабильности на уровне Ba2, прогноз стабильный
- ✓ Moody's повысило основной кредитный рейтинг TNK International на одну ступень – до Ba1, прогноз стабильный
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг "Ренессанс Капитала" на одну ступень – до B, прогноз стабильный
- ✓ ВТБ разместил еврооблигации с плавающей ставкой в размере \$350 млн
- ✓ ЕвразХолдинг привлек синдицированный кредит в размере \$150 млн
- ✓ НОМОС-банк подписал соглашение о привлечении синдицированного кредита объемом \$100 млн
- ✓ "Полиметалл УК" привлекла синдицированный кредит на \$105 млн на 5 лет
- ✓ ЗАО "Экоторг" привлек от ЕБРР синдицированный кредит в размере \$62 млн сроком на 6 лет
- ✓ Структура "ЛенСпецСМУ" перенесла размещение облигаций объемом 1 млрд руб на февраль 2005г
- ✓ Группа компаний "Русагро" приняла решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 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

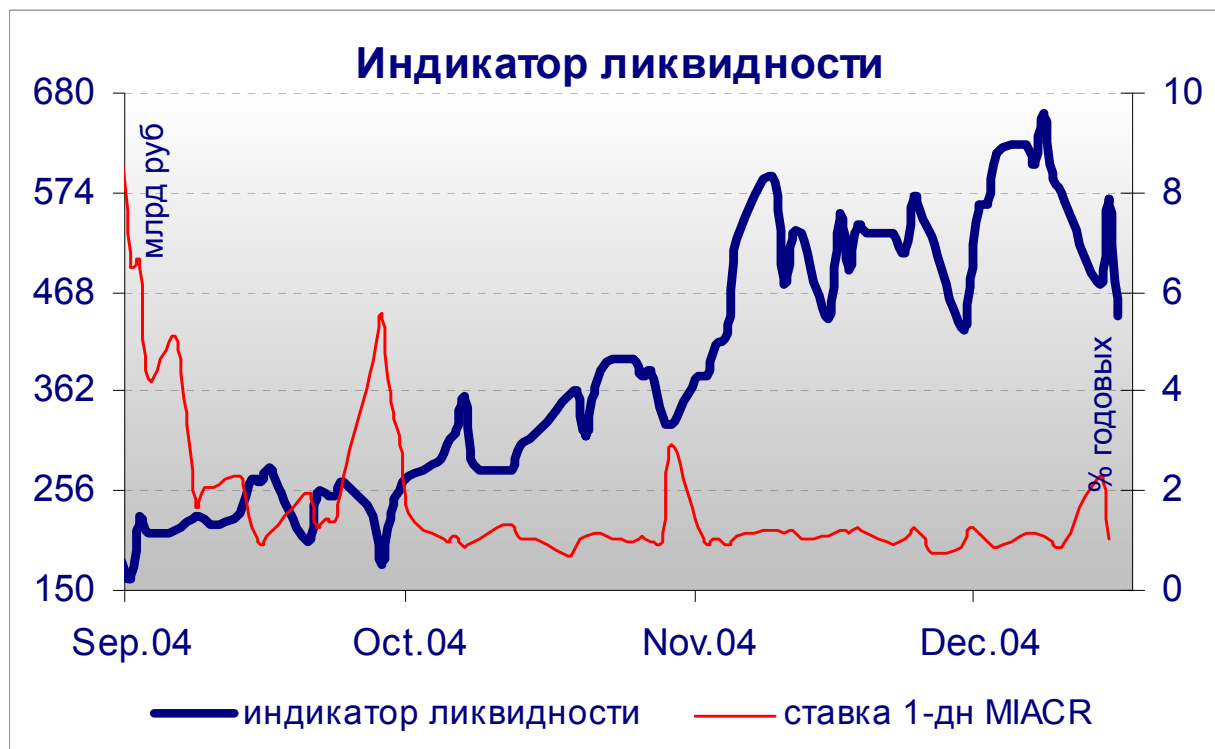
Исследовательский отдел:

 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	27.910	↓ -0.30%
Курс доллара today	27.910	↓ -0.30%
Объем торгов today (ETC), млн \$	879	
Курс доллара tomorrow	27.899	↓ -0.34%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 255	
Курс евро today	37.196	↓ -0.27%
Объем торгов today (ETC), млн €	9	
Денежный рынок		
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.06	↓ 2.31
MIBID на 1 день	0.84	↓ 1.34
MIBOR на 1 день	1.71	↓ 2.41
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	124.3	↓ 164.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	288.7	↑ 253.3
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Объем размещения по 1-дн РЕПО	9 500	↑ 0
Ставка на 1-дн РЕПО	6.17	↑ 0

Рынки рублевых облигаций		
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.63	↑ 7.06
Объем торгов, млн руб	1 011	↑ 228
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 2.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	271	↓ 424
Объем сделок РЕПО	2 018	↓ 2 574
Средневзвешенная доходность по рынку	10.59	↓ 11.09
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	304.7	↓ 411.3
Денежные потоки сегодня		
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР		-6 499
Закрытие сделки биржевого РЕПО		23 015
Выплаты по корпоративным облигациям		127
Размещение субфедеральных облигаций		-200
Выплаты по субфедеральным облигациям		85
Возврат по РЕПО		-9 502
Сальдо операций ЦБ с банками		26 687
<b>ИТОГО</b>		<b>33 714</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **ЦБР санкционировал включение 46 банков в систему страхования вкладов, в том числе – Альфа-Банка**

Среди других новых участников этой системы: МДМ-банк, ММБ, АБН АМРО Банк, Дрезднер Банк, Мастер-банк, Международный банк Санкт-Петербурга, Сургутнефтегазбанк, Ханты-Мансийский банк, банк "Югра", Валуйский комбанк, БайкалБанк, Геобанк, Кубаньторгбанк, Енисейский объединенный банк, Курскпромбанк, МКБ "Евразия-Центр", АКБ "Держава", Лайтбанк, АКБ "Пересвет", Русинвестклуб, Русич Центр Банк, АКБ "Стратегия", КБ "Стройкредит", НБД-банк, НСКБ "Гарантия", Нижегородпромстройбанк, Новобанк, Новосибирский муниципальный банк, Губернский банк "Тарханы", Большой Камень Банк, Дальневосточный банк, Газнефтьбанк, Поволжский немецкий банк, Поволжское ОВК, АКБ "Экспресс-Волга", АБ "Таатта", Тагилбанк, Девон-Кредит, Татагропромбанк, Приупскбанк, Банк "Тульский промышленник", Ноябрьскнефтекомбанк, Региобанк, АКБ "Ярослав".

### **Совет Директоров ЦБР одобрил выпуск Облигаций Банка России на 2005 г объемом 300 млрд руб**

Предполагается размещение 3-х выпусков по 100 млрд руб каждый. Срок обращения каждого выпуска превысит 1 год.

### **ЦБ проведет 16 декабря аукционы по продаже ОФЗ 27019 и 27020 на 3,492 млрд руб и 3,007 млрд руб соответственно по поручению ПФР**

Данные бумаги были выпущены Минфином 27 сентября 2002 г и размещены по закрытой подписке ПФР.

### **Moody's повысило основной кредитный рейтинг TNK International на одну ступень – до Ba1, прогноз стабильный**

Одновременно Moody's повысило кредитный рейтинг еврооблигаций TNK, полностью гарантированных TNK International, в объеме \$700 млн с Ba3 до Ba2. Кредитный рейтинг TNK по заимствованиям в иностранной валюте повышен до Ba2.

### **ВТБ разместил еврооблигации с плавающей ставкой в размере \$350 млн**

Срок обращения облигаций – 18 месяцев, погашение – 22 июня 2006 г. Ставка по еврооблигациям установлена в размере 3-месячный LIBOR + 135 б.п.

Выпуску присвоены рейтинги агентства Moody's на уровне Baa2, S&P - на уровне BB+, Fitch - на уровне BBB-.

Еврооблигации размещаются в рамках программы внешних заимствования ВТБ в размере \$3 млрд.

### **ЕвразХолдинг привлек синдицированный кредит в размере \$150 млн**

Кредит разбит на два транша: \$50 млн сроком на 6 лет и \$100 млн сроком на 5 лет с возможностью пролонгации еще на 1 год. 6-летний

транш кредита был получен комбинатами группы 9 декабря 2004 г, второй транш будет предоставлен в начале будущего года. Обязательства заемщиков обеспечены экспортной выручкой от продажи продукции комбинатов.

**НОМОС-банк подписал соглашение о привлечении синдицированного кредита объемом \$100 млн.**

Ставка по годовому кредиту составит Libor+3,1% годовых. Полученные средства будут направлены на финансирование российской золотодобывающей отрасли. В следующем году компания может привлечь еще один синдицированный кредит объемом \$165 млн для этих же целей.

**"Полиметалл УК" привлекла синдицированный кредит на \$105 млн на 5 лет**

Ставка кредита составляет LIBOR + 3,5% в первые 3 года, LIBOR + 4% - в последующие 2 года. Организаторами синдицированного кредита выступили британский Standard Bank London Ltd. и немецкий HypoVereinsbank. Данное синдицированное финансирование обеспечено экспортными поставками золота и серебра, производимого на месторождениях компании в Магаданской области. Привлекаемые средства будут направлены на рефинансирование текущих долговых обязательств холдинга в российских банках и на дальнейшее развитие производства драгоценных металлов

В следующем году холдинг намерен разместить выпуск CLN объемом около \$70 млн. Организатором выпуска CLN назначен НОМОС-Банк.

**ЗАО "Экоторг" привлек от ЕБРР синдицированный кредит в размере \$62 млн сроком на 6 лет**

ЗАО "Экоторг" является управляющей компанией АПК "Черкизовский". Средства займа предназначены для реструктуризации кредитного портфеля входящих в АПК "Черкизовский" предприятий.

**Структура "ЛенСпецСМУ" перенесла размещение облигаций объемом 1 млрд руб на февраль 2005г**

Ранее компания планировала разместить пятилетние облигации в ноябре 2004 г. Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ММВБ.

Генеральный агент займа: банк "Возрождение".

**Группа компаний "Русагро" приняла решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купонов будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ММВБ. По выпуску предусмотрена 1,5-годовая оферта по цене 100% от номинала. Поручителем по облигациям выпуска выступает ООО "Русагро-Сахар".

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- МДМ-Банк выплатит \$6,7 млн по еврооблигациям с погашением в 2005 г
- ВымпелКом выплатит \$22,5 млн по еврооблигациям с погашением в 2009 г
- Совет директоров Альянса "Русский Текстиль" принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- На ММВБ с 15 декабря начались торги облигациями "Газпрома" серии А5
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ООО "ЮТэйр-Финанс" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ООО "Инком-Лада" на 700 млн руб
- Москва выплатил 8-ой купон в размере 149,6 млн руб по облигациям 26-го выпуска
- Ленобласть выплатила 2-ой купон в размере 55,9 млн руб по 2-му выпуску облигаций
- ИМПЭКСбанк погасил облигации 1-го выпуска объемом 300 млн руб и выплатил по ним последний купон в размере 27,3 млн руб
- ОАО "Парнас-М" выплатило по облигациям 7-ой купон в размере 15,9 млн руб
- Стройметресурс назначил АКБ Гранит дополнительным платёжным агентом по 2-му выпуску облигаций

**Внешний долг РФ**

В среду продолжилось укрепление котировок еврооблигаций РФ под влиянием благоприятного настроения, сформированного комментариями ФРС США относительно контролируемой инфляции. На этом фоне котировки Россия-30 достигали отметки 103,3-103,5% от номинала.

Рост цен приостановился после публикации объема нетто-покупок ценных бумаг США иностранными инвесторами. В октябре этот индикатор составил \$48,1 млрд, став одним из минимальных значений в этом году. Однако поскольку ухудшение показателя произошло исключительно за счет резкого сокращения объема инвестиций в акции (в октябре -\$8,2 млрд), то данная новость не оказала заметного давления на госдолг США. Напротив, инвестиции нерезидентов в рынок госдолга США (без учета векселей) увеличились за месяц на \$18 млрд с \$13-15,8 млрд, зафиксированных в предыдущие месяцы. Однако, тревожным сигналом для рынка стало дальнейшее сокращение объема КО США в портфелях инвесторов из Японии (на \$5,1 млрд) и менее активные покупки госдолга США инвесторами из Китая (увеличение лишь на \$0,3 млрд).

Тем не менее, российские еврооблигации остались на высоком уровне. Россия-30 "закрылась" на уровне 103,6% от номинала, остальные длинные выпуски подорожали на 0,75-0,8%.

Сегодня в США будут опубликованы (1) сальдо счета текущих операций за III квартал (прогноз -\$170,6 млрд), способное оказать сильное воздействие на рынок FOREX, а также (2) протокол заседания ФРС США, состоявшегося 10 ноября.

## Рынок ОФЗ–ОБР

Благоприятная ситуация на российском внешнедолговом рынке и возобновившееся укрепление курса рубля не смогли вызвать уверенный ценовой рост рублевых гособлигаций. По итогам среды продолжилось смешанное изменение котировок. Нельзя назвать успешными и результаты проводившихся вчера аукционов.

Так, при размещении доп.транша ОФЗ 46014 на 7 млрд руб спрос составил лишь 2,6 млрд руб, при этом основная часть заявок “выставлялась” со значительной премией ко вторичному рынку (более 10 б.п. к доходности выпуска на торгах 9-14 декабря). Как следствие, было размещено облигаций лишь на 1,5 млрд руб или 21% заявленного объема. При этом средневзвешенная доходность составила 8% годовых (на 7 б.п. выше доходности выпуска на предыдущих торгах), доходность по цене отсечения 8,04% годовых. Второй аукцион по размещению доп.транша ОФЗ 27026 на 6 млрд руб был признан несостоявшимся.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера на корпоративном долговом рынке наблюдалось снижение активности. Сделки преимущественно были сосредоточены в среднесрочных выпусках 1-го эшелона, которые несколько подросли в цене. Среди субфедеральных облигаций активность переместилась в бумаги 2-го эшелона. Сохранялся повышенный спрос на облигации Мособласти (+0,58-0,75%). Также активно торговались бумаги КОМИ, Красноярского края, Ярославской области.

До конца недели рынок стабилизируется на достигнутых уровнях. Активность торгов останется невысокой.

**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	0.85	--	--	15.21%	07.05.05	107.62	0.67	--	6.30	13.73
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	1.50	--	--	13.00%	15.02.05	106.19	0.61	--	9.10	14.87
АкБарс	500	05.04.06	--	06.04.05	0.31	9.00%	06.04.05	99.21	-0.04	11.93	--	11.11
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	8.48%	12.04.05	94.97	-0.13	--	--	9.50
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	25.03.05	0.27	5.43%	24.03.05	100.03	0.10	5.35	--	13.00
ММБ	1 000	13.02.07	1.97	--	--	8.30%	15.02.05	99.40	1.43	--	8.79	19.38
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	1.60	05.10.05	0.77	15.10%	05.04.05	100.71	0.01	14.55	14.57	11.18
ТНП	1 000	10.05.06	1.34	--	--	8.90%	11.05.05	99.53	-1.46	--	9.47	17.62
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	09.02.05	0.15	9.25%	09.02.05	100.00	0.13	9.31	--	10.95
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.49	16.11.06	1.68	13.80%	16.02.05	105.48	0.25	10.85	12.59	10.97

Источник: ММБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АПРОСА-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,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	М. Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.57	24.01.05	8.750%	103.000	-0.06%	<b>3.6%</b>	8.5%	0.58	<b>109</b>	4.4	41	0.06	2969	USD
Евро-07	26.06.07	2.21	26.12.04	10.000%	113.250	0.17%	<b>4.4%</b>	8.8%	2.17	<b>139</b>	-6.5	79	0.26	2400	USD
Евро-10	31.03.10	2.94	31.03.05	8.250%	110.500	0.23%	<b>4.7%</b>	7.5%	2.81	<b>157</b>	-6.3	102	0.32	2940	USD
Евро-18	24.07.18	8.07	24.01.05	11.000%	140.125	0.81%	<b>6.5%</b>	7.9%	7.83	<b>246</b>	-5.6	187	1.13	3467	USD
Евро-28	24.06.28	10.29	24.12.04	12.750%	165.000	0.76%	<b>7.0%</b>	7.7%	9.95	<b>280</b>	-2.5	183	1.70	2500	USD
Евро-30	31.03.30	8.62	31.03.05	5.000%	103.563	1.22%	<b>6.4%</b>	4.8%	8.11	<b>232</b>	-10.0	213	0.85	19126	USD
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.22	14.05.05	3.000%	93.000	0.27%	<b>5.3%</b>	3.2%	3.07	<b>212</b>	-5.5	115	0.50	2707	USD
Минфин 6	14.05.06	1.37	14.05.05	3.000%	97.875	-0.13%	<b>4.6%</b>	3.1%	1.32	<b>184</b>	11.7	10	0.30	1750	USD
Минфин 7	14.05.11	5.75	14.05.05	3.000%	84.125	0.60%	<b>6.1%</b>	3.6%	5.43	<b>240</b>	-6.3	153	0.69	1750	USD
Минфин 8	14.11.07	2.34	14.05.05	3.000%	94.313	0.00%	<b>5.6%</b>	3.2%	2.72	<b>256</b>	2.9	192	0.21	1322	USD
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.448%	105.250	0.12%		5.2%						2000	EUR
Aries 2009	25.10.09	4.22	25.10.05	7.750%	113.500	0.33%	<b>4.6%</b>	6.8%	4.05	<b>183</b>	-4.2		0.46	1000	EUR
Aries 2014	25.10.14	6.84	25.04.05	9.600%	122.000	0.51%	<b>6.5%</b>	7.9%	6.63	<b>269</b>	-3.3	212	0.82	2436	USD
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.26	28.04.05	10.950%	109.500	0.14%	<b>3.6%</b>	10.0%	1.23	<b>140</b>	-12.6		0.14	400	EUR
Москва-11	12.10.11	5.70	12.10.05	6.450%	106.900	0.03%	<b>5.2%</b>	6.0%	5.43	<b>213</b>	4.8		0.59	374	EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.07	03.04.05	8.750%	100.160	0.00%	<b>8.2%</b>	8.7%	0.29	<b>594</b>	2.7		0.03	100	USD

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.89	19.05.05	10.750%	102.250	-0.73%	<b>8.1%</b>	10.5%	0.87	<b>553</b>	82.8	438	0.09	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	99.590	0.09%	<b>8.3%</b>	8.0%	1.22	<b>551</b>	-5.0	341	-0.17	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	4.00	28.03.05	8.000%	102.890	0.70%	<b>7.3%</b>	7.8%	3.88	<b>392</b>	-14.4	225	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.501%	100.150	0.15%		4.5%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.401%	102.960	-0.01%		5.2%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.55	11.06.05	6.875%	104.670	0.60%	<b>5.5%</b>	6.6%	3.47	<b>229</b>	-14.2	66	0.36	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.070	0.67%	<b>6.4%</b>	7.1%	5.28	<b>277</b>	-8.2	89	1.99	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.79	04.10.05	9.750%	104.780	-0.40%	<b>3.5%</b>	9.3%	0.78	<b>128</b>	45.5		0.08	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.41	30.04.05	7.250%	103.940	0.51%	<b>6.1%</b>	7.0%	3.33	<b>286</b>	-12.4	124	0.35	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.41	12.06.05	9.250%	101.375	0.87%	<b>8.2%</b>	9.1%	1.37	<b>547</b>	-62.4	424	0.14	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.96	16.12.04	10.750%	102.250	-0.24%	<b>8.3%</b>	10.5%	0.89	<b>570</b>	25.3	455	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.63	23.03.05	9.375%	101.450	-0.18%	<b>8.5%</b>	9.2%	1.58	<b>561</b>	12.7	435	0.16	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.63	05.01.05	4.301%	101.730	0.05%		4.2%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.24	31.12.04	4.375%	98.000	0.04%	<b>5.0%</b>	4.5%	3.17	<b>181</b>	1.9	21	0.32	150	USD
НИКойл	19.03.07	2.04	19.03.05	9.000%	99.850	0.01%	<b>9.1%</b>	9.0%	1.97	<b>610</b>	1.8	476	0.20	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.94	13.02.05	9.125%	99.690	0.44%	<b>9.3%</b>	9.2%	1.87	<b>633</b>	-20.6	503	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.93	09.02.05	9.000%	99.850	-0.25%	<b>9.1%</b>	9.0%	1.86	<b>613</b>	15.5	482	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.71	27.04.05	10.250%	99.750	-0.50%	<b>10.4%</b>	10.3%	1.64	<b>752</b>	29.9	624	0.14	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.44	28.05.05	11.000%	102.560	-0.04%	<b>5.0%</b>	10.7%	0.44	<b>259</b>	-0.7	141	0.04	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.12	14.04.05	8.750%	102.620	0.21%	<b>7.5%</b>	8.5%	2.06	<b>451</b>	-8.0	315	0.21	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.51	28.03.05	7.800%	100.880	0.16%	<b>7.4%</b>	7.7%	2.43	<b>439</b>	-4.1	293	0.25	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.251%	100.350	0.35%		4.2%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.42	06.01.05	8.875%	103.940	0.51%	<b>6.2%</b>	8.5%	1.39	<b>338</b>	-35.0	215	0.15	140	USD

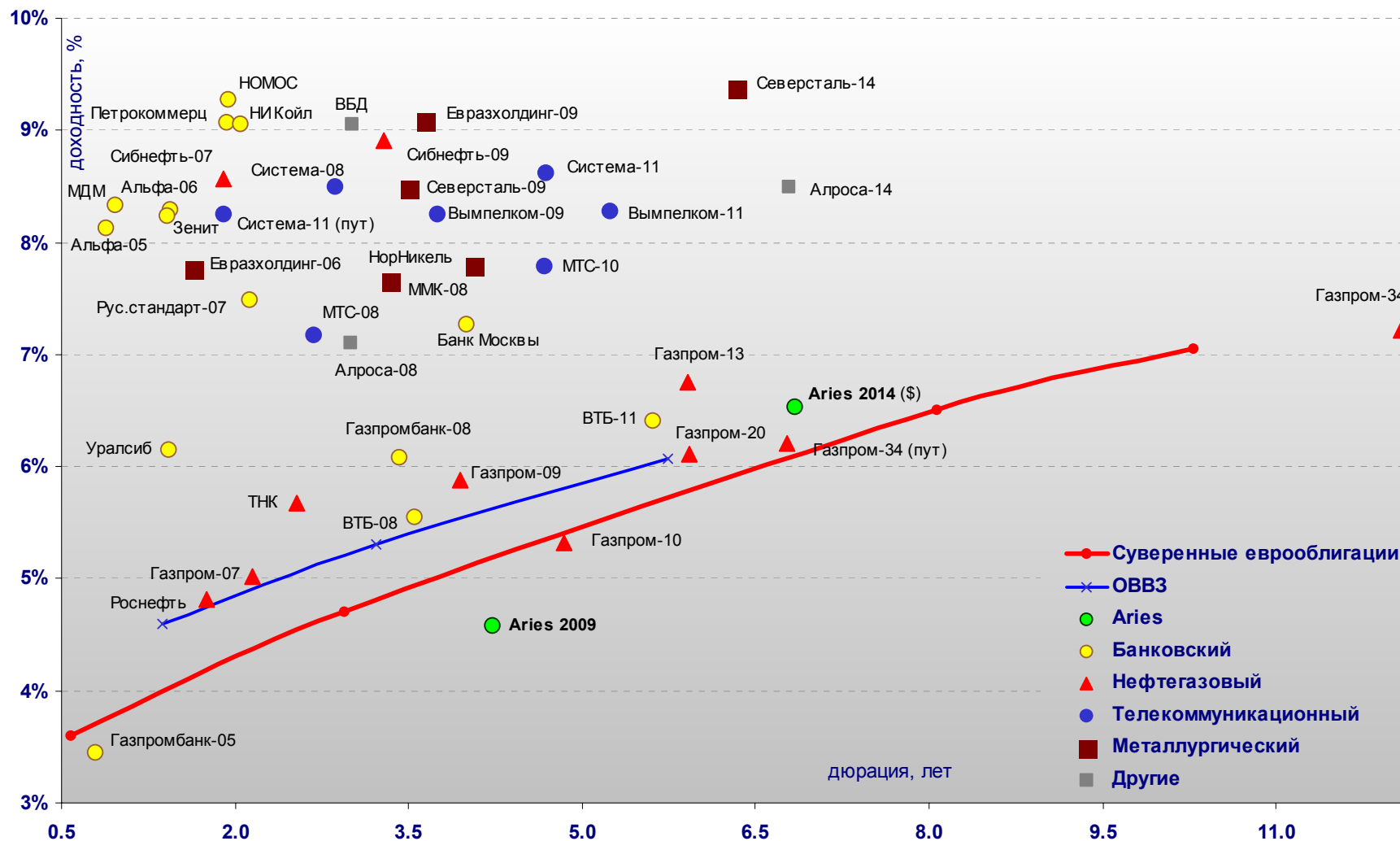
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	2.15	25.04.05	9.125%	108.970	0.28%	5.0%	8.4%	2.11	204	-11.9	67	0.23	500	USD
Газпром-09	21.10.09	3.95	21.04.05	10.500%	119.160	0.03%	5.9%	8.8%	3.85	255	2.3	88	0.46	700	USD
Газпром-10	27.09.10	4.85	27.09.05	7.800%	112.030	0.33%	5.3%	7.0%	4.61	243	-2.6		0.52	1 000	EUR
Газпром-13	01.03.13	5.91	01.03.05	9.625%	117.800	0.46%	6.8%	8.2%	5.73	307	-3.7	115	0.69	1 750	USD
Газпром-20	01.02.20	5.93	01.02.05	7.201%	105.850	0.09%	6.1%	6.8%	9.24	242	2.4	50	0.56	1 250	USD
Газпром-34	28.04.34	12.09	28.04.05	8.625%	117.000	0.80%	7.2%	7.4%	11.68	282	-1.6	17	1.38	1 200	USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.77					6.2%	7.4%	6.58	237	-7.7	34	0.78		USD
Роснефть	20.11.06	1.76	20.05.05	12.750%	114.360	0.07%	4.8%	11.1%	1.73	193	-4.9	65	0.20	150	USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.90	13.02.05	11.500%	105.610	0.82%	8.6%	10.9%	1.83	564	-41.8	434	0.20	400	USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.28	15.01.05	10.750%	106.180	0.37%	8.9%	10.1%	3.16	570	-8.5	410	0.35	500	USD
ТНК	06.11.07	2.54	06.05.05	11.000%	113.930	0.26%	5.7%	9.7%	2.48	262	-9.4	115	0.28	700	USD
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.86	14.04.05	10.250%	104.930	0.20%	8.5%	9.8%	2.75	539	-4.9	384	0.29	350	USD
АФК Система-11	28.01.11	4.69	28.01.05	8.875%	101.170	0.67%	8.6%	8.8%	4.51	513	-10.2	339	0.47	350	USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.90					8.3%		1.84	532	-32.9	402	0.19		
Вымпелком-05	26.04.05	0.35	26.04.05	10.450%	100.500	0.75%	8.8%	10.4%	0.35	651	-215.9	524	0.03	250	USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.75	16.12.04	10.000%	106.460	0.97%	8.2%	9.4%	3.45	495	-23.7	330	0.38	450	USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.500	0.75%	8.3%	8.3%	5.08	470	-10.3	288	0.76	300	USD
Мегафон	10.12.09	4.19	10.06.05	8.000%	99.020	0.39%	8.2%	8.1%	4.03	486	-5.8	316	0.40	375	USD
МТС-04	21.12.04	0.02	21.12.04	10.950%	100.550	0.00%		10.9%					5.20	300	USD
МТС-08	30.01.08	2.68	30.01.05	9.750%	107.040	0.27%	7.2%	9.1%	2.60	410	-8.1	259	0.29	400	USD
МТС-10	14.10.10	4.67	14.04.05	8.375%	102.690	0.55%	7.8%	8.2%	4.51	430	-8.0	256	0.47	400	USD
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.64	25.03.05	8.875%	101.790	0.02%	7.8%	8.7%	1.59	491	0.3	365	0.16	175	USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.64	03.02.05	10.875%	106.630	0.18%	9.1%	10.2%	3.50	580	-1.8	417	0.39	300	USD
ММК-05	18.02.05	0.16	18.02.05	10.000%	100.840	-0.03%	4.4%	9.9%	0.17	221	-7.5		0.02	100	EUR
ММК-08	21.10.08	3.34	21.04.05	8.000%	101.100	0.30%	7.7%	7.9%	3.23	445	-6.1	284	0.33	300	USD
Норильский Никель	30.09.09	4.06	31.03.05	7.125%	97.380	0.65%	7.8%	7.3%	3.92	443	-12.6	275	0.39	500	USD
Северсталь-09	24.02.09	3.50	24.02.05	8.625%	100.460	0.46%	8.5%	8.6%	3.37	524	-10.1	362	0.35	325	USD
Северсталь-14	19.04.14	6.34	19.04.05	9.250%	99.250	0.07%	9.4%	9.3%	6.07	561	3.4	363	0.61	375	USD
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	3.00	06.05.05	8.125%	102.990	0.30%	7.1%	7.9%	2.91	397	-7.8	239	0.30	500	USD
Алроса-14	17.11.14	6.78	17.05.05	8.875%	102.500	0.75%	8.5%	8.7%	6.52	466	-7.0	262	0.67	300	USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	3.02	21.05.05	8.500%	98.380	1.03%	9.1%	8.6%	2.90	591	-32.3	434	0.29	150	USD
Киевстар	21.11.05	0.89	21.05.05	12.750%	106.300	-0.02%	5.6%	12.0%	0.88	301	-2.7		0.09	160	USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

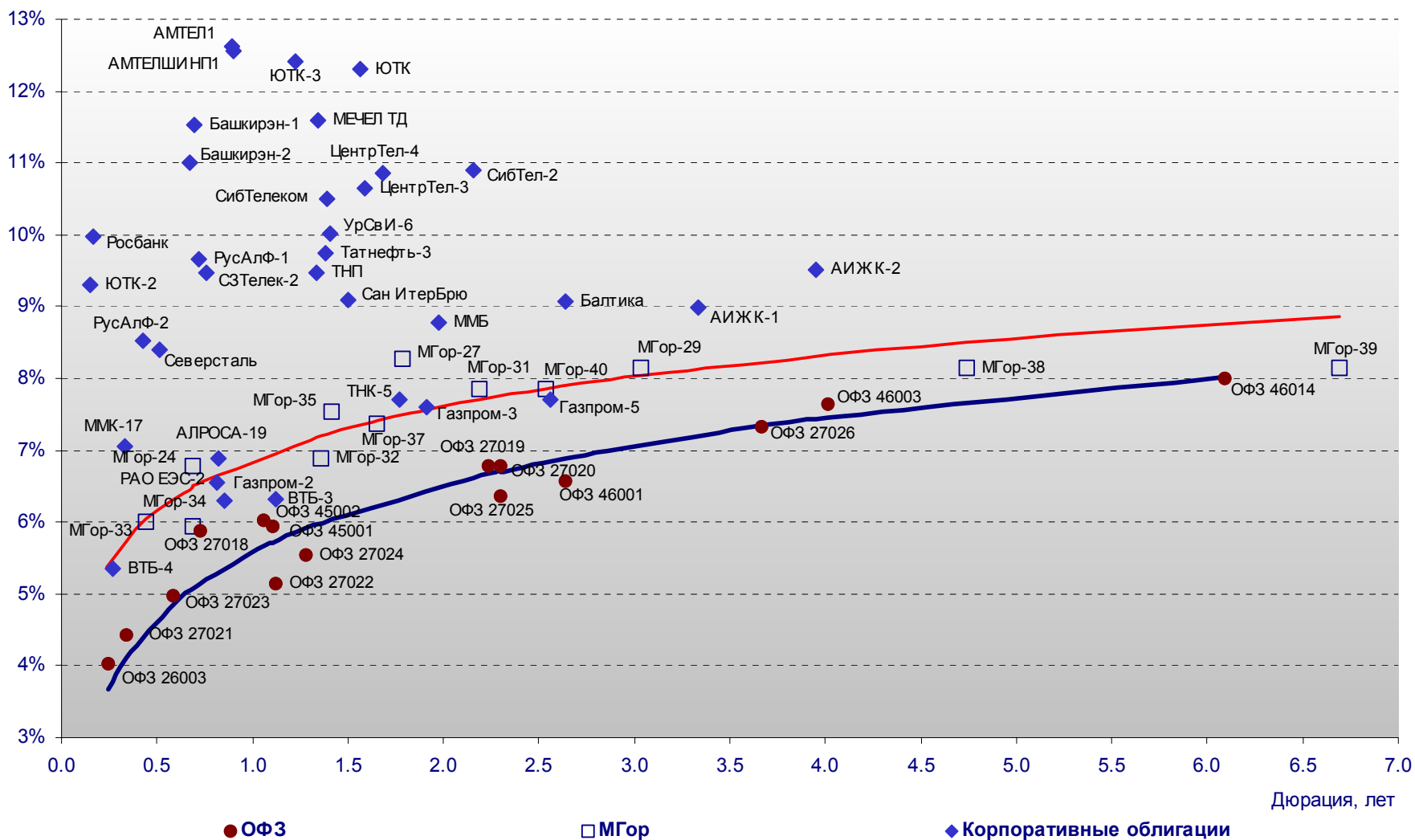
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.25	0.24	101.40	-0.06%	4.02%	-4.78%	9.86%	5.13	0.29	10.00	75.3	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.34	0.32	102.60	-0.39%	4.43%	-4.41%	11.70%	217.51	0.93	12.00	18.4	19.01.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.58	0.55	101.53	0.01%	4.97%	-3.92%	7.39%	31.48	0.68	7.50	11.5	19.01.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.73	0.69	104.54	-0.05%	5.88%	-3.08%	11.48%	18.56	1.63	12.00	0.0	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.12	1.07	103.50	0.62%	5.15%	-3.75%	8.70%	0.03	0.46	9.00	6.9	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.28	1.21				-3.39%	7.32%		2.32	7.50	11.5	19.01.05
ОФЗ 45002	02.08.06	1.06	1.00	104.34	0.23%	6.03%	-2.94%	9.58%	31.30	0.51	10.00	21.9	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.11	1.05	104.65	-0.33%	5.95%	-3.02%	9.56%	20.93	9.25	10.00	7.7	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.30	2.17	101.83	-0.07%	6.37%	-2.63%	7.37%	196.34	3.98	7.50	0.0	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.24	2.10				-2.26%	11.01%		6.68	12.00	48.3	19.01.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.30	2.15				-2.26%	10.99%		6.94	12.00	41.4	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.64	2.48	109.68	0.21%	6.56%	-2.46%	9.12%	105.29	11.97	10.00	0.0	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.66	3.41				-1.76%	7.99%		9.82	8.00	0.0	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.01	3.73	110.37	0.13%	7.64%	-1.47%	9.06%	32.47	8.82	10.00	40.3	19.01.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.08	4.71	107.89	-0.01%	7.79%	-1.33%	10.20%	79.20	16.46	11.00	35.9	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.37	5.90				-1.21%	6.74%		3.26	6.00	66.7	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	6.09	5.64	104.59	-0.39%	8.00%	-1.14%	9.56%	1694.73	10.97	10.00	27.9	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	8.01	7.47				-1.80%	10.00%		0.00	10.00	7.4	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.58	0.58										

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

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

**© Альфа-Банк, 2004 г. Все права защищены.**

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

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