

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	100.45	-0.22%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.00	-0.01%
30-летние КО США, % от номинала	112.09	-0.82%	Валютный курс, \$/евро	1.31	0.49%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	45.45	0.15%	PTC	665.69	0.56%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.92	-0.65%	DJIA	10 754.26	-0.74%
Цена на нефть Urals, \$/брл	40.68	-1.07%	S&P 500	1 200.75	-0.79%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Российские еврооблигации могут подешеветь в пределах 0,6%, отражая недавнее снижение цен КО США и реагируя на спекуляции о возможном ужесточении позиции стран ГК по вопросу досрочного погашения долга. Во второй половине дня влияние на котировки окажет публикация экономических индикаторов США.

Корпоративные рублевые облигации

Сегодня вероятно активизация торгов в секторе облигаций Московской области на фоне реинвестирования купонных выплат по 3-му выпуску эмитента. Корпоративный рынок поддержат средства от погашения Алросы-9 и от исполнения оферты по облигациям ИНТЕКО.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня в США будут опубликован индекс цен производителей, ожидается рост на 0,3%
- ✓ Moody's повысило прогноз рейтинга Индонезии B2 до позитивного

Российские

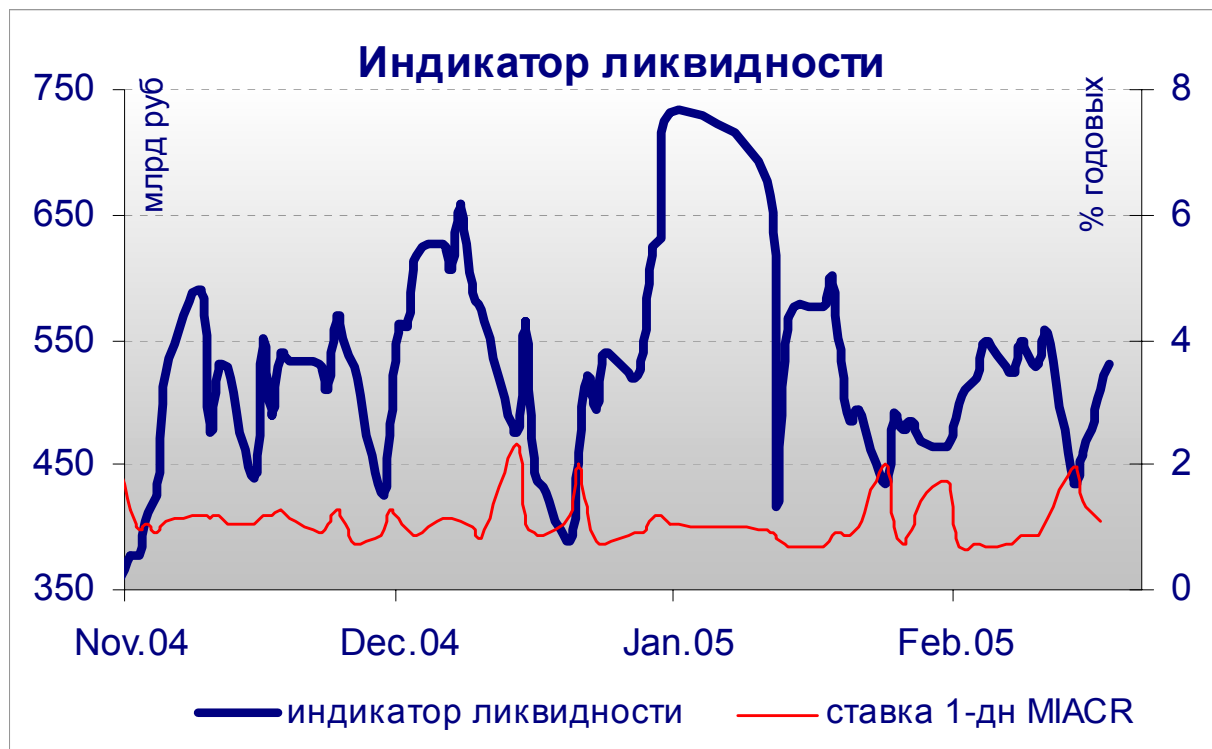
- ✓ Инфляция в РФ с 1 по 14 февраля составила 0,7% – Минэкономразвития
- ✓ Fitch повысило основной необеспеченный кредитный рейтинг АФК "Система" на одну ступень – до B+, прогноз стабильный
- ✓ Fitch повысило долгосрочный рейтинг МБРР на одну ступень – до B
- ✓ Fitch пересмотрело прогноз долгосрочного рейтинга CCC+ банка "МЕНАТЕП СПб" с "негативного" на "позитивный"
- ✓ Fitch повысило рейтинг Липецкой области по национальной шкале до AA- с A +
- ✓ Fitch присвоило рейтинг Санкт-Петербургу AA /rus/ по национальной шкале
- ✓ Банк "Русский Стандарт" планирует 1 марта начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ ОАО "Инпром" планирует в июне 2005 г разместить 2-ой облигационный займ 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	28.000	↓	-0.01%
Курс доллара today	28.000	↓	-0.02%
Объем торгов today (ETC), млн \$	422		
Курс доллара tomorrow	28.000		0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 815		
Курс евро today	36.550	↑	0.22%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.08	↓	1.22
MIBID на 1 день	0.71	↑	0.70
MIBOR на 1 день	1.66		1.66
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	209.3	↓	218.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	265.2	↑	243.6
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	2.00	↑	1.94
Объем спроса на ОБР	4 977	↑	3 219
Объем размещения ОБР	1 245	↓	1 513
Ставка отсечения на аукционе ОБР	4.18	↓	4.35
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.14	↓	4.32

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.98	↑	6.95
Объем торгов, млн руб	468	↑	208
Зарезервировано для торгов, млрд руб	243.6	↑	236.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	470	↑	439
Объем сделок РЕПО	1 130	↓	1 451
Средневзвешенная доходность по рынку	9.43	↑	9.35
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	323.2	↓	515.9
Денежные потоки сегодня			
			млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям			221
Сальдо операций ЦБ с банками			57 000
ИТОГО			57 221



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Fitch повысило основной необеспеченный кредитный рейтинг АФК "Система" на одну ступень – до В+, прогноз стабильный

Одновременно Fitch повысило рейтинги двух выпусков еврооблигаций АФК "Система" до аналогичного уровня.

Повышение рейтингов связано с увеличением возможностей у АФК "Система" по получению средств в виде дивидендов ее основного актива МТС. После снижения доли Deutsche Telekom в акционерном капитале МТС ниже 25%, АФК "Система" может в одностороннем порядке прекратить действие акционерного соглашения с Deutsche Telekom, касающегося, в том числе, раздела дивидендов.

Кроме того, повышение рейтингов отражает улучшение финансовых показателей АФК "Система", консолидацию нескольких активов компании, сосредоточение ее деятельности в 7-ми ключевых отраслях экономики - телекоммуникациях, высоких технологиях, СМИ, банковском деле, розничной торговле и секторе недвижимости.

Fitch повысило долгосрочный рейтинг МБРР на одну ступень – до В

Долгосрочный рейтинг банка по национальной шкале также был повышен на одну ступень – до BBB–.

Fitch пересмотрело прогноз долгосрочного рейтинга ССС+ банка "МЕНАТЕП СПб" с "негативного" на "позитивный"

"Позитивный" прогноз отражает тот факт, что банк относительно успешно пережил тяжелый период для его бизнеса, связанный с историческими связями банка с группой МЕНАТЕП и с НК "ЮКОС" (YUKO), а также то, что у банка недавно сменился владелец.

Fitch отмечает, что, отток клиентских средств значительно снизился. Ликвидность банка, хотя еще и очень уязвимая, начала стабилизироваться в результате действий менеджмента по увеличению доли денежных средств и межбанковских активов на балансе банка. Показатели прибыльности остаются адекватными, несмотря на снижение количества высокодоходных активов и уменьшение объема бизнеса с компаниями группы МЕНАТЕП.

В мае 2004 г члены правления банка приняли решение о приобретении контрольного пакета акций БМСП и его аффилированной компании - ИБ "Траст" у группы МЕНАТЕП. Fitch отмечает, что повышение долгосрочного рейтинга банка будет зависеть от завершения выплат по выкупу акций, намеченных на май 2005 г, и от связанных с ними финансовых договоренностей. Завершение приобретения контрольного пакета акций руководством банка должно помочь снизить политические риски, хотя последние все равно могут остаться, учитывая особенности российской операционной среды и исторические связи банка с группой МЕНАТЕП. В ближайшее время банк "МЕНАТЕП Санкт-Петербург" планирует сменить название на национальный банк "Траст".

Банк "Русский Стандарт" планирует 1 марта начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Выставление оферты не предусмотрено.

Эмитент ожидает ставку купона по результатам размещения на уровне 9-10% годовых, что соответствует доходности к погашению 9,20-10,25% годовых. На наш взгляд, эмитент оценивает свои бумаги слишком оптимистично. В настоящее время доходность 2-го выпуска эмитента на 1,5 года составляет 10,18% годовых.

ОАО "Инпром" планирует в июне 2005 г разместить 2-ой облигационный займ объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и промежуточной офертой на выкуп облигаций. Организатором выпуска выступит Альфа-Банк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Сегодня выплачивается купон и погашается выпуск еврооблигаций ММК, объем выплат – 110 млн евро
- ОМК планирует в мае-июне 2005 г разместить 3-летние облигации объемом 3 млрд руб
- ЦентрТелеком выплатил 1-ый купон в размере 389 млн руб по облигациям 4-го выпуска
- АК "АЛРОСА" погасило облигации 9-ой серии объемом 500 млн руб и выплатило по ним последний купон в размере 15,67 млн руб
- НОМОС-банк выплатил 6-ой купон в размере 40 млн руб по облигациям 6-го выпуска
- Криогенмаш выплатил по облигациям 7-й купон в размере 10,1 млн руб
- СУЭК выплатил 4-ый купон в размере 28,67 млн руб по облигациям 2-го выпуска и выкупил по оферте 19,3% облигаций объемом 1 млрд руб
- ИНТЕКО выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 65,5 млн руб. В настоящее время проходит сбор заявок на исполнение оферты по выпуску. Цена выкупа – 102% от номинала. Эмитент не стал выставлять новую оферту и ожидает, что практически весь объем выпуска будет предъявлен по оферте.

Внешний долг РФ

В ходе торгов в Москве котировки российских еврооблигаций не изменялись в ходе неактивных торгов. Публикация неблагоприятных для долгового рынка макроэкономических индикаторов США вызвала снижение цен как КО США, так и на российский долг. Так, число впервые обратившихся за пособиями по безработице в США оказалось ниже прогнозов (302 против 315 тыс чел). Кроме того, произошло ускорение роста цен импортируемых товаров: индекс вырос в январе на 0,9%, превысив прогноз +0,6% и декабрьское значение -1,4%. Вчерашнее выступление Главы ФРС США практически не отличалось от речи в Сенате, поэтому мировой рынок проигнорировал это событие.

Снижение цен российских обязательств происходило значительно медленнее, чем на американском долговом рынке – по большинству выпусков в пределах 0,1%. По этой причине спреды длинных еврооблигаций РФ сократились на 2-4 б.п. (до 196 б.п. по Россия-30).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На фоне сохраняющейся невысокой активности торгов в целом, вчера был отмечен рост оборотов в секторе облигаций 1-го эшелона и телекоммуникационных компаний. На эти сектора пришлось более половины биржевого оборота. В секторе «телекомов» лидерами по объему торгов стали три выпуска ЮТК. Очевидно, инвесторы наконец-то обратили внимание на необоснованно широкий спред (свыше 300 б.п.) между бумагами ЮТК и Центртелекома, имеющими одинаковый уровень рейтинга от агентства S&P. Тем не менее, котировки облигаций ЮТК практически не изменились (-0,04+0,02%), а рост интереса инвесторов выражался лишь в увеличении ликвидности выпусков на вторичных торгах.

Сегодня вероятна активизация торгов в секторе облигаций Московской области на фоне реинвестирования купонных выплат по 3-му выпуску эмитента. Корпоративный рынок поддержат средства от погашения Алросы-9 и от исполнения оферты по облигациям ИНТЕКО.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.81	--	--	8.11%	27.07.05	101.64	-0.13	--	7.31	61.82
АкБарс	500	05.04.06	--	06.04.05	0.13	9.00%	06.04.05	99.97	0.07	9.29	--	15.05
Волга	1 500	13.03.07	1.79	--	--	12.00%	15.03.05	93.01	-0.23	--	16.74	15.19
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.93	--	--	10.25%	21.04.05	98.90	0.07	--	11.11	35.57
СМАРС-2	500	26.06.07	--	26.06.05	0.35	13.75%	26.06.05	101.47	0.17	9.55	--	19.04
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.32	--	--	14.25%	19.07.05	107.40	0.01	--	8.75	20.23
ЮТК	1 500	14.09.06	1.39	--	--	14.24%	17.03.05	102.55	-0.04	--	12.77	10.97
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.95	12.00%	10.08.05	99.95	0.02	12.41	--	10.99
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.05	12.30%	07.04.05	100.22	-0.01	12.41	--	16.92
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.54	16.11.06	1.61	13.80%	18.08.05	106.72	-0.17	9.78	12.18	21.68

Источник: ММББ, 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. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер. АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. 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 доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.42	24.07.05	8.750%	102.125	-0.06%	3.6%	8.6%	85	13.0	-12	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.13	26.06.05	10.000%	112.250	-0.06%	4.4%	8.9%	103	5.5	66	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.77	31.03.05	8.250%	110.000	-0.06%	4.7%	7.5%	118	4.4	78	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.30	24.07.05	11.000%	144.563	0.04%	6.1%	7.6%	191	-3.3	139	1.17	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.73	24.06.05	12.750%	171.500	0.40%	6.7%	7.4%	236	-7.7	143	1.80	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.51	31.03.05	5.000%	106.188	-0.06%	6.2%	4.7%	196	-2.0	177	0.87	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.05	14.05.05	3.000%	93.375	-0.13%	5.3%	3.2%	173	7.3	85	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.20	14.05.05	3.000%	98.438	0.06%	4.3%	3.0%	124	-1.9	-38	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.58	14.05.05	3.000%	85.688	0.07%	5.8%	3.5%	192	-1.8	128	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.16	14.05.05	3.000%	95.600	0.21%	5.1%	3.1%	172	-5.8	188	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.433%	105.500	0.12%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.05	25.10.05	7.750%	113.875	-0.11%	4.4%	6.8%	155	1.9		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.70	25.04.05	9.600%	124.500	-0.40%	6.2%	7.7%	219	4.4	152	0.83	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.09	28.04.05	10.950%	108.880	-0.04%	3.2%	10.1%	94	2.1		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.55	12.10.05	6.450%	109.500	-0.14%	4.7%	5.9%	160	1.5		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.12	03.04.05	8.750%	99.990	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 доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.72	19.05.05	10.750%	103.890	0.01%	5.3%	10.3%	238	-1.3	155	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.610	-0.12%	7.6%	8.0%	437	11.4	309	1.66	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.85	09.08.05	7.750%	99.660	-0.09%	7.9%	7.8%	460	8.5	364	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.84	28.03.05	8.000%	103.640	0.01%	7.1%	7.7%	338	0.7	209	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.848%	100.150	0.00%		4.8%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.748%	103.630	-0.12%		5.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.38	11.06.05	6.875%	104.780	0.02%	5.5%	6.6%	185	1.0	61	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	107.590	0.17%	6.1%	7.0%	226	-4.0	72	3.83	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.31	04.08.05	6.315%	99.550	0.11%	6.4%	6.3%	268	-2.3	133	4.01	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.62	04.10.05	9.750%	104.050	0.00%	3.0%	9.4%	79	-2.5		0.07	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.25	30.04.05	7.250%	105.010	0.12%	5.7%	6.9%	213	-2.0	90	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.24	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	529	2.5	440	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.79	16.06.05	10.750%	103.630	0.00%	6.1%	10.4%	315	0.6	231	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.46	23.03.05	9.375%	102.870	0.07%	7.4%	9.1%	422	-2.0	330	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.48	05.04.05	4.648%	101.620	-0.30%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.14	30.06.05	4.375%	97.580	-0.06%	5.2%	4.5%	159	4.1	37	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.87	19.03.05	9.000%	102.150	0.01%	7.9%	8.8%	450	2.9	354	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.85	13.08.05	9.125%	102.210	-0.03%	7.9%	8.9%	455	4.9	359	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.84	09.08.05	9.000%	101.970	0.02%	7.9%	8.8%	456	2.2	360	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.54	27.04.05	10.250%	102.500	0.00%	8.9%	10.0%	565	3.1	473	4.42	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.97	24.03.05	9.750%	102.130	-0.04%	9.0%	9.5%	521	1.2	339	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.27	28.05.05	11.000%	101.380	-0.02%	5.6%	10.9%	301	3.0	199	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.95	14.04.05	8.750%	102.990	0.09%	7.2%	8.5%	384	-1.1	287	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.33	28.03.05	7.800%	101.090	0.09%	7.3%	7.7%	388	-0.7	281	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.598%	101.130	-0.01%		4.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.34	11.08.05	6.230%	99.700	0.17%	6.3%	6.2%	256	-3.8	120	2.92	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.31	06.07.05	8.875%	105.010	0.12%	5.0%	8.5%	190	-7.5	100	0.14	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.64	04.08.05	9.125%	102.070	0.72%	8.3%	8.9%	481	-25.5	367	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

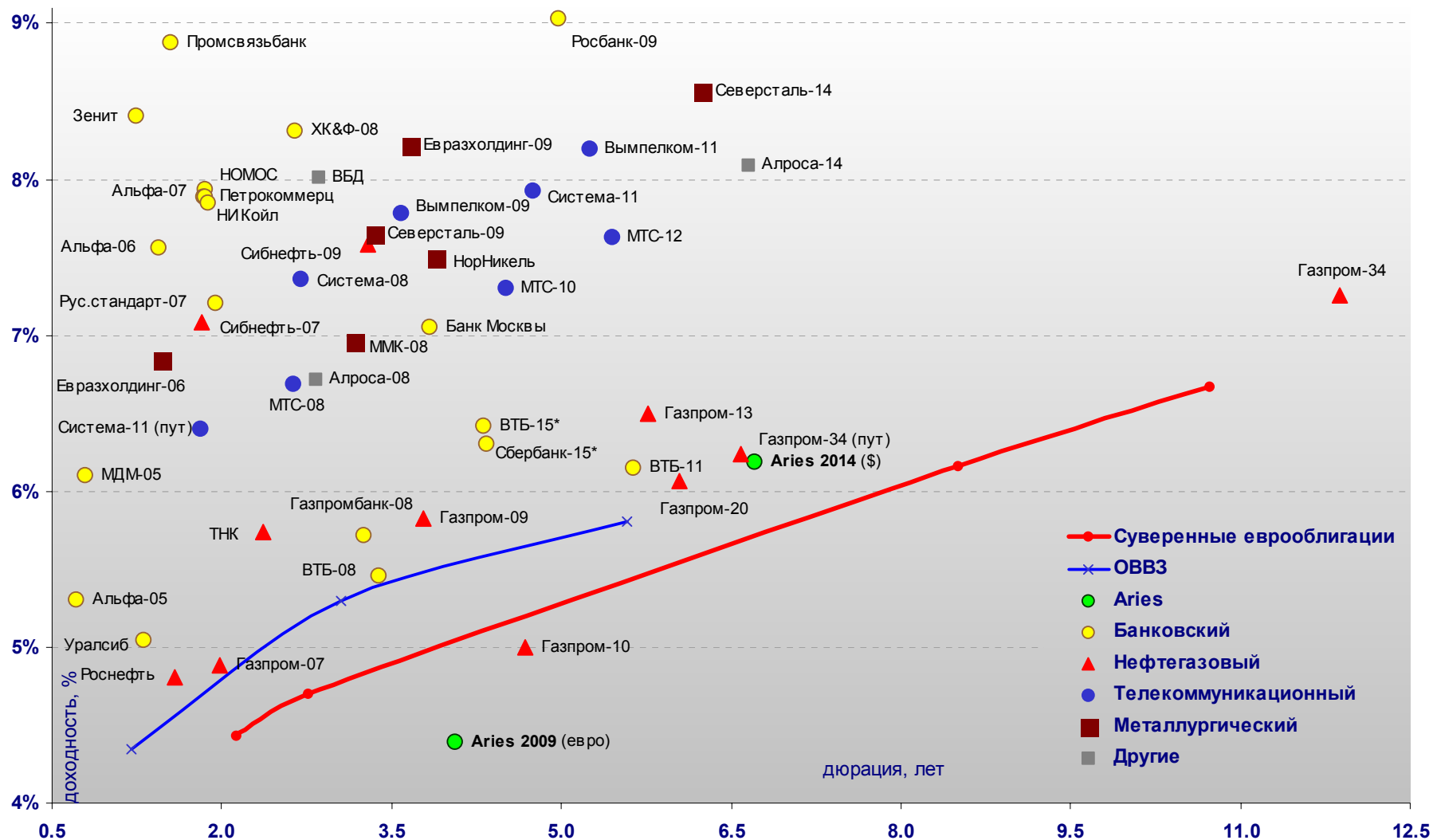
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	1.98	25.04.05	9.125%	108.630	0.07%	4.9%	8.4%	151	-0.6	53	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.78	21.04.05	10.500%	118.860	-0.16%	5.8%	8.8%	215	5.1	86	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.68	27.09.05	7.800%	113.350	-0.05%	5.0%	6.9%	204	0.4		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.76	01.03.05	9.625%	119.290	-0.08%	6.5%	8.1%	260	0.5	104	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.05	01.08.05	7.201%	106.040	-0.11%	6.1%	6.8%	213	1.0	53	0.55	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.88	28.04.05	8.625%	116.460	-0.25%	7.3%	7.4%	289	-2.0	59	1.37	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.59					6.2%	7.4%	224	2.3	57	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.58	20.05.05	12.750%	113.130	0.07%	4.8%	11.3%	156	-2.4	63	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.82	13.08.05	11.500%	108.010	-0.19%	7.1%	10.6%	375	13.8	279	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.29	15.07.05	10.750%	110.490	0.06%	7.6%	9.7%	399	-0.3	275	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.37	06.05.05	11.000%	112.990	-0.11%	5.7%	9.7%	229	7.1	121	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.69	14.04.05	10.250%	107.960	0.31%	7.4%	9.5%	385	-8.9	269	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.74	28.07.05	8.875%	104.420	0.34%	7.9%	8.5%	413	-7.6	272	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.81					6.4%		308	-15.9	212	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.18	26.04.05	10.450%	100.910	-0.01%	5.1%	10.4%	257	-1.6	150	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.58	16.06.05	10.000%	107.970	0.05%	7.8%	9.3%	414	-0.0	288	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.19	11.08.05	8.000%	100.200	0.04%	7.9%	8.0%	423	-0.5	289	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.910	-0.01%	8.2%	8.3%	435	-0.4	287	1.01	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.02	10.06.05	8.000%	100.820	0.28%	7.8%	7.9%	409	-6.3	277	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.63	30.07.05	9.750%	108.040	0.04%	6.7%	9.0%	319	1.1	205	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.51	14.04.05	8.375%	104.860	0.11%	7.3%	8.0%	354	-2.4	216	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.44	28.07.05	8.000%	101.950	0.12%	7.6%	7.8%	376	-3.0	225	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.47	25.03.05	8.875%	103.010	0.16%	6.8%	8.6%	364	-7.9	272	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.67	03.08.05	10.875%	109.720	0.08%	8.2%	9.9%	457	-1.2	329	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.18	21.04.05	8.000%	103.300	0.03%	7.0%	7.7%	337	1.0	216	0.33	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.89	31.03.05	7.125%	98.580	0.07%	7.5%	7.2%	381	-0.9	251	0.38	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.34	24.02.05	8.625%	103.320	0.12%	7.6%	8.3%	404	-1.7	280	0.35	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.04.05	9.250%	104.280	0.24%	8.6%	8.9%	460	-5.2	298	0.64	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.83	06.05.05	8.125%	103.970	0.12%	6.7%	7.8%	319	-1.7	201	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.65	17.05.05	8.875%	105.210	0.06%	8.1%	8.4%	409	-2.5	240	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.85	21.05.05	8.500%	101.330	0.01%	8.0%	8.4%	448	2.1	330	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.72	21.05.05	12.750%	105.900	-0.01%	4.6%	12.0%	167	0.5		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

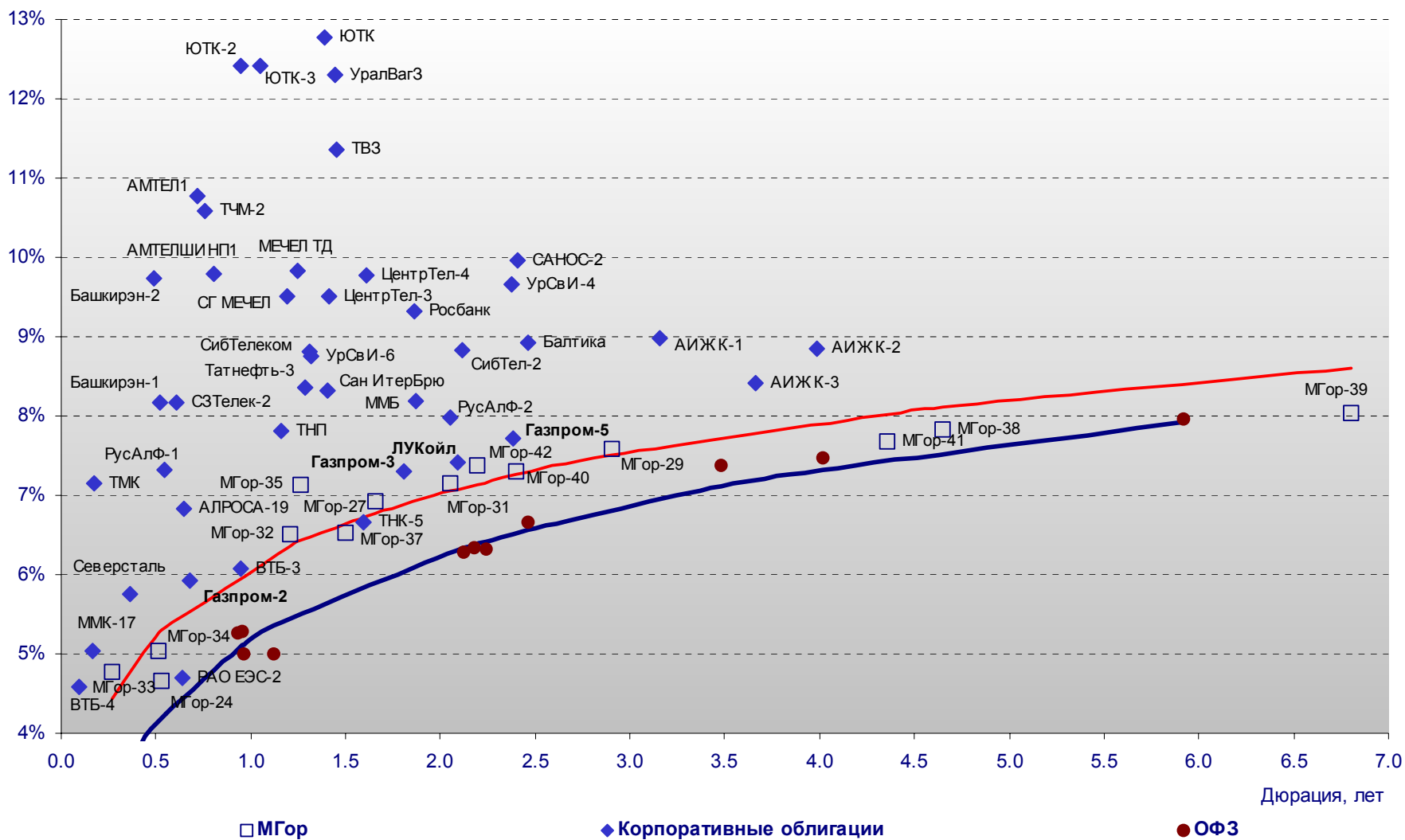
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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
ОБР 04001	15.07.05	0.41	0.41	98.36	-0.01%	4.14%			1248.45				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.17	0.17					11.72%		0.11	12.00	9.9	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.41	0.40	101.62	0.04%	3.63%	0.78%	7.38%	10.16	1.45	7.50	6.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.55	0.53	104.62	-0.01%	3.85%	0.98%	11.47%	0.15	1.10	12.00	21.4	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.96	0.92	102.97	0.02%	5.01%	2.14%	7.77%	26.19	0.82	8.00	0.4	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.12	1.07				2.13%	7.30%		0.07	7.50	6.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.93	0.88	104.38	0.22%	5.27%	2.38%	9.58%	1.61	0.16	10.00	2.6	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.96	0.91	104.60	-0.22%	5.29%	2.40%	9.56%	2.14	4.36	10.00	0.5	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.13	2.00	101.80	0.15%	6.28%	3.38%	7.37%	30.54	0.50	7.50	13.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.18	2.05				3.43%	11.00%		0.79	12.00	9.9	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.24	2.10	109.45	-0.00%	6.32%	3.41%	10.96%	3.33	1.01	12.00	3.0	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.91	2.72	98.55	0.11%	6.98%	4.06%	6.39%	19.71	18.99	6.30	2.8	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.46	2.31	108.90	-0.04%	6.66%	3.75%	9.18%	2.50	2.48	10.00	17.8	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.48	3.24	99.82	0.02%	7.38%	4.45%	8.01%	29.64	2.15	8.00	14.2	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.27	3.96	99.90	0.16%	7.63%	4.69%	7.41%	127.33	14.47	7.40	4.7	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.01	3.73	110.74	0.13%	7.48%	4.54%	9.03%	17.87	8.18	10.00	8.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.16	4.79	107.70	-0.08%	7.74%	4.80%	10.21%	8.02	7.53	11.00	0.6	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.20	5.76				4.76%	6.64%		0.06	6.00	77.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.00	7.39	98.60	0.13%	8.19%	5.23%	9.63%	185.04	21.26	9.50	0.5	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.92	5.48	104.51	-0.07%	7.96%	5.01%	9.57%	3.42	13.89	10.00	45.8	06.03.05

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 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.