

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	100.69	0.08%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.16	0.01%
30-летние КО США, % от номинала	110.77	-0.01%	Валютный курс, \$/евро	1.29	-0.48%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.27	-1.05%	PTC	591.67	-1.31%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	44.35	-0.72%	DJIA	10 471.47	-0.65%
Цена на нефть Urals, \$/брл	39.29	-0.96%	S&P 500	1 175.41	-0.78%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Выступление представителя ФРС по общим экономическим вопросам и публикация мичиганского индекса потребительского доверия США, скорее всего, не окажут заметного воздействия на долговой рынок. Таким образом, сегодня продолжится движение котировок без выраженного тренда в ходе неактивных торгов.

Корпоративные рублевые облигации

Ожидания ускорения инфляционных процессов, продолжения ослабления рубля и снижения рублевой ликвидности способствуют сокращению позиций в низкодоходных «голубых фишках». Наиболее привлекательными по-прежнему выглядят арбитражные операции в телекоммуникационном секторе.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Бразилия разместила 10-летние еврооблигации объемом 500 млн евро по доходности 7,55% годовых, превысив прогноз 7,5% годовых

Российские

- ✓ **Инфляция в РФ с 1 по 17 января 2005 г составила 1.9%** – глава Минэкономразвития Герман Греф
- ✓ Золотовалютные резервы ЦБР за неделю с 7 по 14 января снизились на \$4,5 млрд до \$120 млрд
- ✓ На российском внешнедолговом рынке начинается волна размещения субординированных банковских еврооблигаций
- ✓ Fitch присвоило предстоящему выпуску среднесрочных облигаций компании Alfa MTN Markets Limited ожидаемый долгосрочный рейтинг «В+»
- ✓ Банк Москвы планирует разместить 2-летние еврооблигации объемом \$150 млн
- ✓ S&P оставило рейтинг МТС на уровне ВВ– в списке CreditWatch с негативным прогнозом из-за намерения компании выпустить новые еврооблигации
- ✓ АЛРОСА увеличила объем выпуска еврооблигаций с погашением в 2014 г с \$300 млн до \$500 млн по доходности 8,875% годовых
- ✓ Москва проведет 2 февраля аукцион по размещению облигаций на 8 млрд руб
- ✓ ГАЗПРОМ планирует начать размещение 4-го выпуска облигаций на 5 млрд руб в первой половине февраля
- ✓ ИК Элементз планирует в начале февраля провести размещение облигаций объемом 200 млн руб – Гута Банк, организатор и андеррайтер выпуска

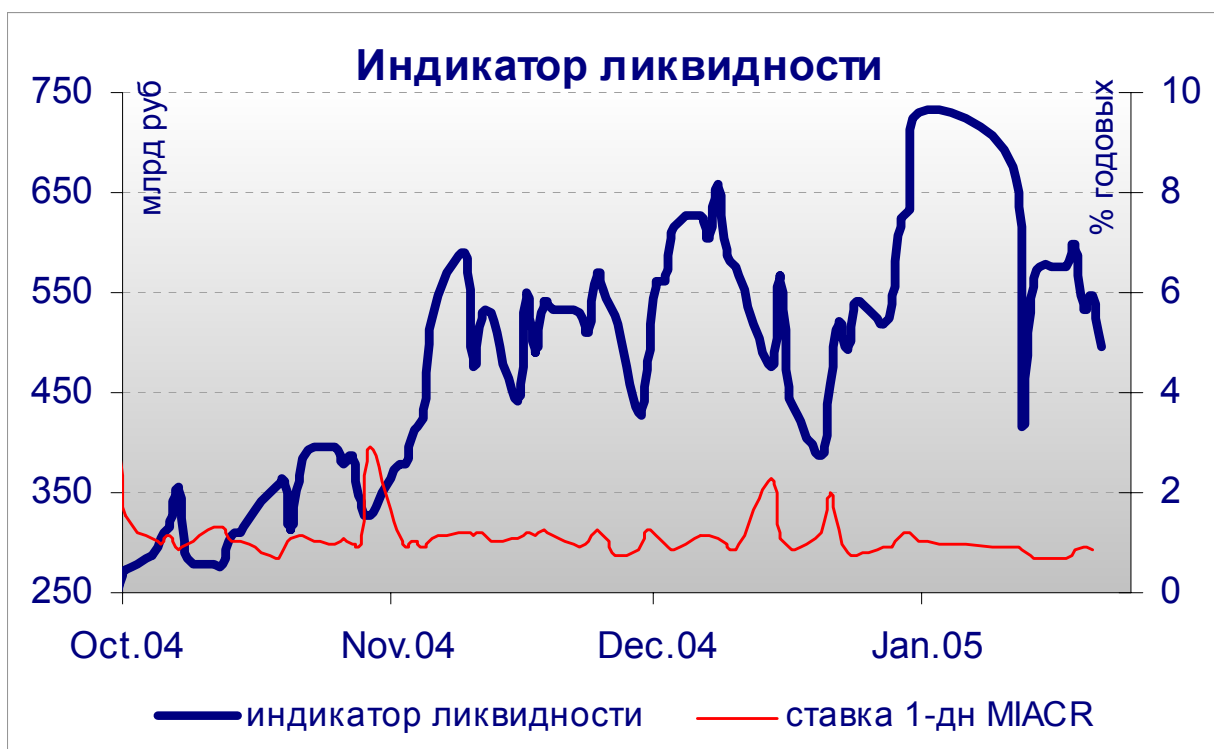
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	28.159	↑	0.01%
Курс доллара today	28.160	↑	0.02%
Объем торгов today (ETC), млн \$	788		
Курс доллара tomorrow	28.168	↑	0.07%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	711		
Курс евро today	36.593	↓	-0.36%
Объем торгов today (ETC), млн €	10		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.85	↓	0.92
MIBID на 1 день	0.54	↑	0.51
MIBOR на 1 день	1.50	↑	1.48
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	191.4	↓	218.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	248.6	↓	286.5
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Объем спроса на ОБР	2 782	↑	312
Объем размещения ОБР	2 131	↑	71
Ставка отсечения на аукционе ОБР	4.90	↑	4.57
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.73	↑	4.51

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.80	↓	8.00
Объем торгов, млн руб	2 501	↓	2 531
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.6	↓	3.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	2 193.1
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	464	↑	447
Объем сделок РЕПО	522	↓	726
Средневзвешенная доходность по рынку	10.69	↑	10.66
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	247.1	↑	188.0
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			14
Выплаты по субфедеральным облигациям			504
Сальдо операций ЦБ с банками			54 800
ИТОГО			55 318



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Инфляция в РФ с 1 по 17 января 2005 г составила 1,9% – глава Минэкономразвития Герман Греф.

За весь январь 2004 г инфляция составила 1,8%. По оценке министра экономического развития Германа Грефа 2/3 роста цен было обеспечено подорожанием платных услуг населению, в первую очередь услуг ЖКХ.

В рамках проводимой монетизации льгот с текущего года Минфин перестает субсидировать регионы на предоставление льгот по оплате жилищно-коммунальных услуг населением. По этой причине и в условиях отсутствия жесткого контроля из федерального центра региональные администрации активно повышают жилищно-коммунальные тарифы, что приведет к всплеску инфляции в начале текущего года. Аналогичная ситуация складывается и в транспортном секторе, где отмена льгот также спровоцировала рост оплаты за проезд. Кроме того, дополнительным фактором повышения стоимости платных услуг населению является рост сырьевых цен (на уголь, мазут, бензин) в прошлом году.

По нашей оценке, инфляция в январе составит не менее 2,5%, а за весь год достигнет 13%.

На российском внешнедолговом рынке началась волна размещения субординированных банковских еврооблигаций

Вслед за ВТБ о намерении выпустить субординированные еврооблигации заявил Сбербанк. Презентация эмиссии в Азии и Европе будет проводиться в течение недели с 31 января. Выпуск будет эмитирован по правилу S. Регистратором и лид-менеджером эмиссии назначен UBS Investment Bank. Сделка будет структурирована как 10-летние долларовые облигации с 5-летним безотзывным периодом, по завершении которого происходит увеличение купонной ставки. Предполагается, что объем эмиссии будет существенным.

Причиной всплеска интереса эмитентов к данному виду инструментов является изменение нормативных актов ЦБР. Так, начиная с августа 2004 г, российские банки обязаны учитывать в капитале лишь фактическую прибыль, а не оценку будущей, как это было ранее. В то же время ЦБР предоставляет банкам возможность увеличить капитал путем привлечения субординированных кредитов, которые являются наиболее легким и относительно дешевым способом решить проблему достаточности капитала. Согласно нормативным актам ЦБ срок субординированного кредита должен быть не менее 5-ти лет. Кредит может быть предоставлен Банком России, западными финансовыми организациями, ЕБРР или российскими гражданами.

Так как в случае банкротства эти обязательства погашаются в последнюю очередь, то субординированные еврооблигации несут в себе более высокие риски. Если для ВТБ и Сбербанка – наиболее финансово устойчивых банков с госучастием – премия к их стандартным еврооблигациям будет незначительной, то для остальных банков стоимость подобных заимствований будет более высокой.

Банк Москвы планирует разместить 2-летние еврооблигации объемом \$150 млн

ABN Amro, Deutsche Bank и Depfa Bank назначены лид-менеджерами займа. Ставка купона оценивается на уровне LIBOR+160 б.п. В настоящий момент банк обладает рейтингом Baa2 по оценке Moody's и BB+ – по Fitch.

S&P оставило рейтинг МТС на уровне BB– в списке CreditWatch с негативным прогнозом из-за намерения компании выпустить новые еврооблигации

Аналогичный уровень рейтинга присвоен планируемому выпуску еврооблигаций компании. Долгосрочный рейтинг МТС был помещен под наблюдение с негативным прогнозом 17 декабря 2004 г после продажи компанией Deutsche Telekom 15% акций МТС.

Москва проведет 2 февраля аукцион по размещению облигаций на 8 млрд руб

На аукцион будут выставлены бумаги 41-го выпуска на 5 млрд руб с погашением 30 июля 2010 г и 42-го выпуска на 3 млрд руб с погашением 12 августа 2007 г.

Кроме того, на первую декаду марта запланировано размещение еще двух выпусков – 36-го и 43-го. Общий объем размещения составит 5 млрд руб.

ИК Элементз планирует в начале февраля провести размещение облигаций объемом 200 млн руб – Гута Банк, организатор и андеррайтер выпуска

Срок обращения облигаций составит 3 года с ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу и ежеквартальным купоном.

Размещение облигаций планируется осуществить на ММВБ путем проведения конкурса по определению ставки 1-го купона. Купонная ставка 2-4 купонов устанавливается равной ставке 1-го купона. Остальные купоны определяет эмитент.

Внешний долг РФ

В четверг российские еврооблигации следовали за казначейскими обязательствами США. Из-за отсутствия значимых событий движение котировок происходило без выраженного тренда. В частности, изменение цен еврооблигаций РФ по итогам дня не превысило 0,2%. Активность была ниже среднего уровня предыдущих дней.

28.янв	4Q	ВВП
	4Q	Дефлятор ВВП
	4Q	Частное потребление
	4Q	Изменение стоимости рабочей силы
31.янв	дек	Дефлятор PCE

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На корпоративном долговом рынке в четверг возобновилась продажа высоколиквидных длинных активов с минимальным уровнем доходности. Доля сделок с облигациями 1-го эшелона и телекоммуникационных компаний по-прежнему достаточно высока и составляет около половины биржевого оборота. Сокращение инвесторами позиций в низкодоходных облигациях связано с ожиданиями роста ставок по рублевым долгам в текущем году. Эти настроения подкрепляются, в частности, ускорением инфляции и ослаблением рубля по отношению к доллару США.

Высвобожденные ресурсы инвесторы направляют в более доходные выпуски 2-го эшелона с невысокой дюрацией. На наш взгляд, наиболее привлекательным типом операций в настоящее время на рынке остаются арбитражные сделки, прежде всего, в телекоммуникационном секторе, где наблюдаются наибольшие ценовые диспропорции. В частности, недооценены облигации ЮТК-3 против ЮТК, УрСВИ-6 против УрСВИ-4, Сибтелеком против Сибтелекома-2. Кроме того, перекупленным выглядят облигации ЦентрТелекома-3, торгующиеся по доходности ниже сопоставимых по срокам выпусков УрСВИ и Сибтелекома при худшем кредитном качестве эмитента.

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	0.75	--	--	15.21%	07.05.05	106.61	-0.22	--	6.52	24.41
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.81	--	--	8.11%	28.01.05	99.86	-0.14	--	8.36	86.21
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.46	--	--	7.58%	12.04.05	98.08	-0.19	--	8.55	10.79
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	14.09.05	0.62	12.50%	16.03.05	96.66	-0.02	18.90	--	11.21
Илим Палп	1 500	18.03.06	1.06	23.03.05	0.17	15.21%	23.03.05	101.28	-0.20	7.45	14.41	20.22
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	0.96	01.02.05	--	12.30%	01.02.05	100.10	0.04	--	7.19	19.12
Петрокомб	1 000	16.03.06	1.05	17.03.05	0.15	15.04%	17.03.05	105.50	0.48	--	10.08	21.01
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	2.13	20.05.05	0.33	9.60%	20.05.05	100.53	0.08	8.03	8.14	23.15
УрСВИ-4	3 000	01.11.07	2.45	--	--	9.99%	05.05.05	99.80	0.22	--	10.32	17.14
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.13	12.30%	07.04.05	99.83	-0.07	12.80	--	10.78

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-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, ГлавМострой, 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 к погашению	Текущая доход-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%	102.375	-0.06%	3.9%	8.5%	0.48	121	11.6	75	0.05	2969	USD
Евро-07	26.06.07	2.21	26.06.05	10.000%	112.063	-0.06%	4.7%	8.9%	2.17	143	4.9	82	0.24	2400	USD
Евро-10	31.03.10	2.84	31.03.05	8.250%	109.813	-0.17%	4.8%	7.5%	2.71	150	8.7	86	0.30	2940	USD
Евро-18	24.07.18	8.28	24.01.05	11.000%	139.563	0.05%	6.5%	7.9%	7.72	237	0.2	179	1.12	3467	USD
Евро-28	24.06.28	10.55	24.06.05	12.750%	163.750	0.08%	7.1%	7.8%	10.20	280	-0.3	171	1.68	2500	USD
Евро-30	31.03.30	8.50	31.03.05	5.000%	103.000	0.00%	6.5%	4.9%	7.98	233	0.8	212	0.83	19126	USD
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.12	14.05.05	3.000%	92.500	-0.13%	5.6%	3.2%	2.97	217	7.9	90	0.63	2707	USD
Минфин 6	14.05.06	1.27	14.05.05	3.000%	97.750	0.13%	4.8%	3.1%	1.23	188	-6.9	-2	0.41	1750	USD
Минфин 7	14.05.11	5.65	14.05.05	3.000%	84.500	-0.15%	6.0%	3.6%	5.34	221	5.1	129	0.81	1750	USD
Минфин 8	14.11.07	2.23	14.05.05	3.000%	94.000	0.00%	5.9%	3.2%	2.63	261	4.4	172	0.20	1322	USD
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.437%	105.000	-0.06%		5.2%						2000	EUR
Aries 2009	25.10.09	4.12	25.10.05	7.750%	112.500	-0.44%	4.7%	6.9%	3.95	190	5.8		0.45	1000	EUR
Aries 2014	25.10.14	6.74	25.04.05	9.600%	122.000	-0.31%	6.5%	7.9%	6.54	255	6.1	181	0.81	2436	USD
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.17	28.04.05	10.950%	109.030	0.04%	3.5%	10.0%	1.14	119	-13.3		0.13	400	EUR
Москва-11	12.10.11	5.61	12.10.05	6.450%	107.540	-0.04%	5.1%	6.0%	5.35	195	-5.2		0.58	374	EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.05	03.04.05	8.750%	100.020	0.01%	8.7%	8.7%	0.19	645	-1.8		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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.79	19.05.05	10.750%	103.870	0.36%	5.81%	10.3%	0.78	303	-45.1	179	0.08	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.810	0.06%	7.42%	7.9%	1.13	441	-2.0	260	1.76	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	3.91	28.03.05	8.000%	103.910	-0.03%	7.0%	7.7%	3.79	346	3.4	185	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.693%	100.150	0.00%		4.7%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.593%	103.490	0.09%		5.4%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.45	11.06.05	6.875%	104.730	0.00%	5.5%	6.6%	3.38	205	2.7	49	0.35	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.820	-0.07%	6.3%	7.0%	5.19	247	3.2	62	2.93	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.69	04.10.05	9.750%	104.330	0.00%	3.3%	9.3%	0.68	105	-9.0		0.07	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.32	30.04.05	7.250%	104.360	0.04%	5.9%	6.9%	3.24	251	1.5	96	0.34	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.32	12.06.05	9.250%	101.250	0.19%	8.3%	9.1%	1.28	529	-12.4	400	0.13	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.87	16.06.05	10.750%	103.180	0.05%	7.0%	10.4%	0.85	419	-4.9	294	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.53	23.03.05	9.375%	102.490	0.04%	7.7%	9.1%	1.49	469	-0.3	338	0.16	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.56	05.04.05	4.493%	102.090	0.00%		4.4%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.21	30.06.05	4.375%	97.790	0.08%	5.1%	4.5%	3.14	168	0.2	14	0.31	150	USD
НИКойл	19.03.07	1.94	19.03.05	9.000%	100.490	-0.01%	8.7%	9.0%	1.88	554	3.3	419	0.19	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.84	13.02.05	9.125%	100.880	0.00%	8.6%	9.0%	1.78	549	2.7	414	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.83	09.02.05	9.000%	101.300	0.05%	8.3%	8.9%	1.77	514	-0.0	380	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.61	27.04.05	10.250%	100.860	0.23%	9.8%	10.2%	1.55	669	-10.1	538	1.48	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.34	28.05.05	11.000%	101.840	-0.01%	5.4%	10.8%	0.35	294	-0.5	154	0.03	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.02	14.04.05	8.750%	102.150	0.00%	7.7%	8.6%	1.96	446	2.7	309	0.20	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.41	28.03.05	7.800%	100.720	0.03%	7.5%	7.7%	2.33	422	1.6	277	0.24	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.443%	101.000	0.12%		4.4%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.39	06.07.05	8.875%	104.360	0.04%	5.7%	8.5%	1.36	270	-1.0	140	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	2.05	25.04.05	9.125%	108.480	0.03%	5.1%	8.4%	2.01	187	1.1	49	0.22	500	USD
Газпром-09	21.10.09	3.85	21.04.05	10.500%	118.310	0.03%	6.0%	8.9%	3.75	247	1.8	87	0.45	700	USD
Газпром-10	27.09.10	4.75	27.09.05	7.800%	112.320	-0.16%	5.2%	6.9%	4.53	226	-2.0		0.52	1 000	EUR
Газпром-13	01.03.13	5.82	01.03.05	9.625%	117.740	-0.03%	6.7%	8.2%	5.64	290	2.5	103	0.68	1 750	USD
Газпром-20	01.02.20	5.85	01.02.05	7.201%	105.110	-0.06%	6.2%	6.9%	9.11	239	3.0	51	0.54	1 250	USD
Газпром-34	28.04.34	11.85	28.04.05	8.625%	114.700	0.13%	7.4%	7.5%	11.44	299	-0.8	27	1.33	1 200	USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.64					6.5%	7.5%	6.45	253	-0.5	52	0.75		USD
Роснефть	20.11.06	1.66	20.05.05	12.750%	113.360	0.04%	5.0%	11.2%	1.63	188	-0.6	55	0.19	150	USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.81	13.02.05	11.500%	108.150	0.08%	7.2%	10.6%	1.76	401	-2.4	267	0.20	400	USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.36	15.07.05	10.750%	109.430	0.07%	7.9%	9.8%	3.24	450	0.3	295	0.35	500	USD
ТНК	06.11.07	2.44	06.05.05	11.000%	113.590	-0.03%	5.6%	9.7%	2.39	237	3.5	92	0.28	700	USD
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.77	14.04.05	10.250%	106.940	0.07%	7.8%	9.6%	2.68	444	-0.1	295	0.29	350	USD
АФК Система-11	28.01.11	4.60	28.01.05	8.875%	102.450	0.07%	8.3%	8.7%	4.43	467	1.1	299	0.47	350	USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.81					7.5%		1.76	439	-1.2	306	0.19		
Вымпелком-05	26.04.05	0.25	26.04.05	10.450%	100.990	0.28%	6.3%	10.3%	0.26	393	-111.7	243	0.03	250	USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.65	16.06.05	10.000%	106.320	0.07%	8.3%	9.4%	3.52	476	0.8	318	0.38	450	USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.990	0.28%	8.2%	8.3%	5.00	442	-3.1	264	0.99	300	USD
Мегафон	10.12.09	4.09	10.06.05	8.000%	99.270	-0.10%	8.2%	8.1%	3.94	460	5.2	298	0.39	375	USD
МТС-08	30.01.08	2.58	30.01.05	9.750%	107.150	0.33%	7.1%	9.1%	2.51	378	-9.9	231	0.28	400	USD
МТС-10	14.10.10	4.58	14.04.05	8.375%	102.940	0.15%	7.7%	8.1%	4.42	405	-0.7	238	0.46	400	USD
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.54	25.03.05	8.875%	101.900	0.13%	7.6%	8.7%	1.50	458	-6.0	327	0.16	175	USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.55	03.02.05	10.875%	107.760	0.10%	8.8%	10.1%	3.42	529	-0.2	371	0.38	300	USD
ММК-05	18.02.05	0.06	18.02.05	10.000%	100.330	0.00%	4.4%	10.0%	0.07				0.01	100	EUR
ММК-08	21.10.08	3.25	21.04.05	8.000%	101.640	0.11%	7.5%	7.9%	3.14	407	-0.6	253	0.32	300	USD
Норильский Никель	30.09.09	3.96	31.03.05	7.125%	96.710	0.21%	8.0%	7.4%	3.82	442	-2.6	281	0.38	500	USD
Северсталь-09	24.02.09	3.41	24.02.05	8.625%	100.700	0.12%	8.4%	8.6%	3.28	497	-0.8	342	0.34	325	USD
Северсталь-14	19.04.14	6.26	19.04.05	9.250%	100.590	-0.17%	9.1%	9.2%	6.00	525	4.5	330	0.62	375	USD
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.90	06.05.05	8.125%	103.030	-0.28%	7.1%	7.9%	2.82	372	12.6	222	0.29	500	USD
Алроса-14	17.11.14	6.68	17.05.05	8.875%	102.060	-0.01%	8.6%	8.7%	6.42	460	1.7	258	0.66	500	USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.92	21.05.05	8.500%	99.490	0.26%	8.7%	8.5%	2.81	532	-6.4	382	0.28	150	USD
Киевстар	21.11.05	0.79	21.05.05	12.750%	106.020	0.49%	5.2%	12.0%	0.79	238	-62.6		0.08	160	USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

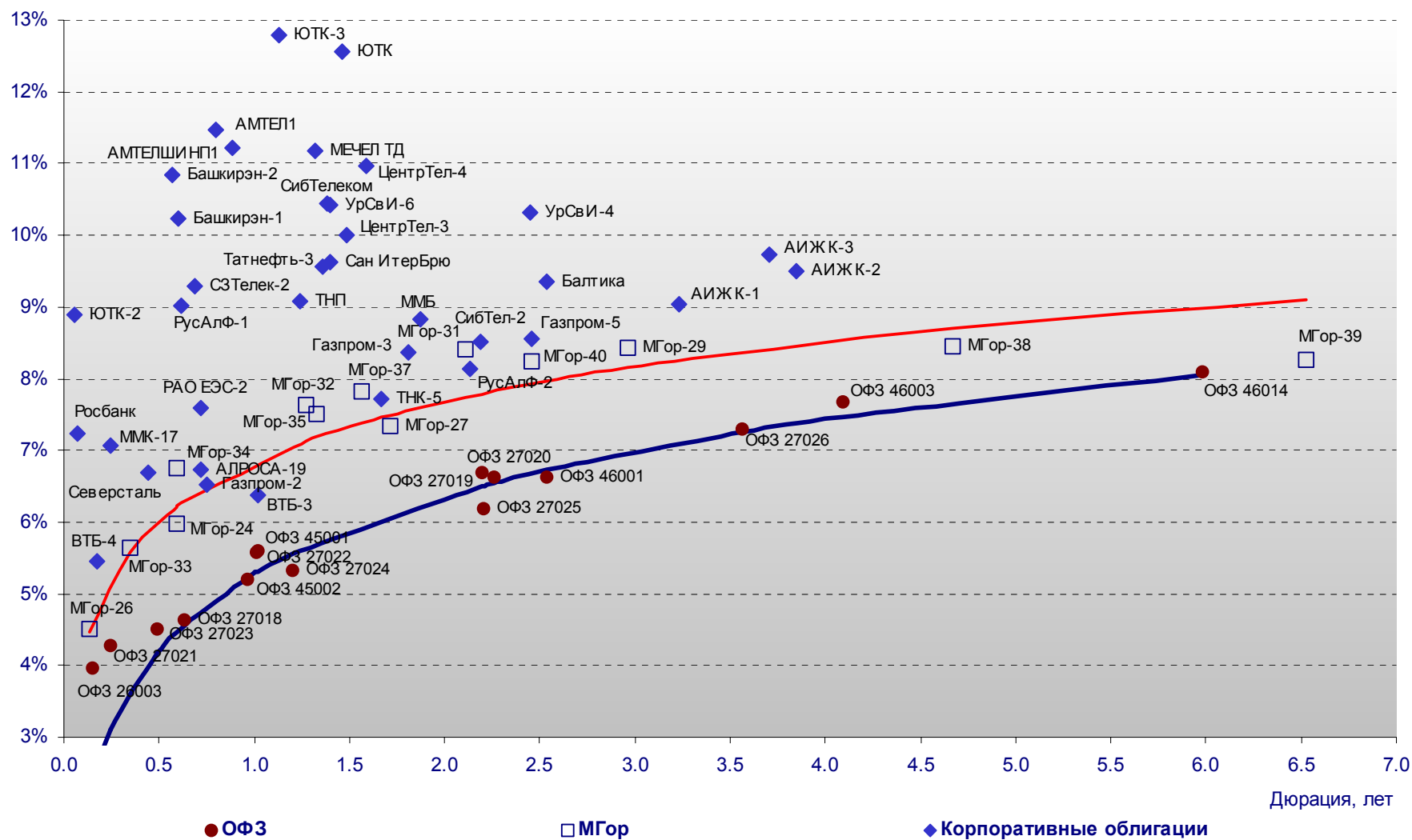
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.15	0.14				1.92%	9.92%		0.42	10.00	85.2	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.25	0.24				2.24%	11.78%		0.80	12.00	0.3	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.49	0.47	101.50	0.04%	4.50%	2.46%	7.39%	5.08	9.04	7.50	0.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.63	0.60	104.73	0.22%	4.64%	2.59%	11.46%	60.49	1.58	12.00	11.8	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.02	0.97				3.53%	8.77%		0.40	9.00	15.8	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.20	1.14				3.26%	7.32%		1.97	7.50	0.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.96	0.92				3.14%	9.54%		0.45	10.00	27.8	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.01	0.96	104.65	0.24%	5.58%	3.51%	9.56%	1.05	8.00	10.00	17.5	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.20	2.08				4.11%	7.35%		4.11	7.50	7.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.26	2.12				4.55%	11.03%		6.59	12.00	0.3	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.20	2.06	108.95	-0.05%	6.69%	4.61%	11.01%	0.57	6.70	12.00	53.3	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.54	2.38	109.22	-0.44%	6.63%	4.54%	9.16%	5.55	10.80	10.00	9.9	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.56	3.32	100.14	-0.05%	7.31%	5.21%	7.99%	24.28	7.75	8.00	7.9	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.09	3.80	110.11	0.10%	7.67%	5.56%	9.08%	5.63	9.51	10.00	0.3	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.98	4.62	107.67	-0.12%	7.78%	5.68%	10.22%	197.07	16.31	11.00	46.7	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.27	5.81				5.74%	6.71%		2.80	6.00	72.7	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.98	5.53	103.88	-0.08%	8.09%	5.98%	9.63%	58.69	12.03	10.00	37.8	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.94	7.42	101.00	-0.04%	7.11%	5.01%	9.90%	0.10	0.72	10.00	17.3	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.48	0.48	97.78	0.03%	4.73%			2142.86				

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.