

22 апреля 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	97.64	-0.87%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.71	-0.06%
30-летние КО США, % от номинала	111.03	-1.28%	Валютный курс, \$/евро	1.30	-0.30%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	52.29	2.29%	PTC	681.74	0.89%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	54.73	0.70%	DJIA	10 218.60	2.06%
Цена на нефть Urals, \$/брл	48.47	-0.06%	S&P 500	1 159.95	1.97%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Никаких значимых событий сегодня не планируется. На российском внешнедолговом рынке вероятно преобладание ослабления котировок в рамках технической коррекции вниз после недавнего ценового ралли.

Корпоративные рублевые облигации

Замедление ценового роста и сокращение спроса свидетельствуют о начале консолидации котировок на негосударственном долговом рынке.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 8 по 15 апреля возросли на \$2,3 млрд до \$139,8 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Выплата долга Парижскому клубу может привести к повышению рейтинга России – Fitch
- ✓ Совет директоров РЖД утвердил программу заимствований на 2005 г в размере 41,2 млрд руб, в том числе 30 млрд руб – за счет выпуска облигаций
- ✓ Акционеры Нортгаза готовы передать Газпрому контрольный пакет акций компании – президент Нортгаза Сергей Тупицын
- ✓ Уралсвязьинформ полностью разместил 5-ый выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под доходность 9,40% годовых к погашению
- ✓ ИМПЭКСБанк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой ofercie 10,49% годовых
- ✓ Совет директоров НПК "Иркут" принял решение о размещении 3-го выпуска облигаций на 3,25 млрд руб
- ✓ Совет директоров Очаково принял решение о выпуске 2-го облигационного займа на 1,5 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

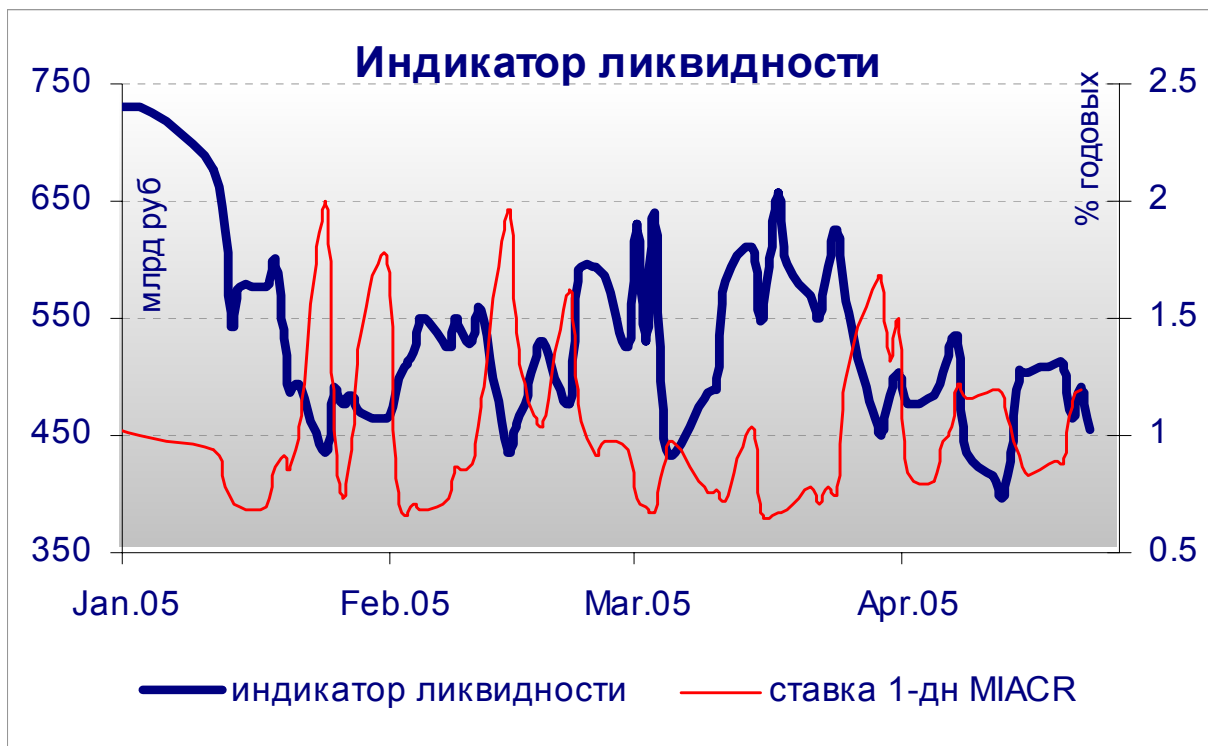
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	27.707	↓	-0.06%
Курс доллара today	27.710	↓	-0.07%
Объем торгов today (ETC), млн \$	543		
Курс доллара tomorrow	27.711	↓	-0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	665		
Курс евро today	36.295	↑	0.23%
Объем торгов today (ETC), млн €	7		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.20	↑	1.15
MIBID на 1 день	0.74	↑	0.68
MIBOR на 1 день	1.73	↑	1.64
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	172.4	↓	208.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	255.7	↑	223.8
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.30	↑	3.25
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.92	↓	1.97
Объем спроса на ОБР	5 212	↓	11 424
Объем размещения ОБР	4 097	↓	10 311
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.10		4.10
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.08	↑	4.07

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.62	↑	7.50
Объем торгов, млн руб	4 458	↑	976
Зарезервировано для торгов, млрд руб	223.8	↓	272.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	440	↓	451
Объем сделок РЕПО	3 222	↑	2 162
Средневзвешенная доходность по рынку	9.14	↓	9.35
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	369.0	↓	485.1
Денежные потоки сегодня млн руб			
Размещение корпоративных облигаций			-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям			148
Выплаты по субфедеральным облигациям			41
Сальдо операций ЦБ с банками			26 300
ИТОГО			24 990



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Выплата долга Парижскому клубу может привести к повышению рейтинга России – Fitch

Международное рейтинговое агентство Fitch считает, что сохранение высоких цен на нефть приведет к дальнейшему усилению финансового положения России, у нее будет возможность провести значительные досрочные выплаты долга Парижскому клубу кредиторов. Это, в свою очередь, может привести к повышению долгосрочного рейтинга России в иностранной валюте с нынешнего уровня BBB– со стабильным прогнозом.

По прогнозам Fitch Стабилизационный фонд может увеличиться с нынешних \$28 млрд до \$57 млрд к началу 2007 г или даже \$84 млрд, если цены на нефть останутся на нынешнем уровне. Таким образом, превышение отметки в 500 млрд руб, после которой деньги из фонда могут быть потрачены на выплаты долгов, составит \$39-65 млрд, что даст России возможность выплатить весь долг в \$43 млрд Парижскому клубу за два года.

Согласно базовому сценарию развития, рассчитанному Fitch и предполагающему (1) среднегодовую цену на нефть Urals в 39\$/баррель в 2005 г и 34,5\$/баррель в 2006 г, а также (2) ограничение дополнительных расходов бюджета, избыток Стабфонда составит \$26 млрд в начале 2006 г и \$39 млрд в начале 2007 г. Согласно более оптимистическому сценарию, когда средняя цена на нефть Urals составит 45\$/баррель в 2005 г и 40\$/баррель в 2006 г, избыток Стабфонда может достигнуть \$43 млрд в начале 2006 г и \$65 млрд в начале 2007 г.

Мы полагаем, что возможное повышение рейтинга РФ агентством Fitch не окажет заметного влияния на российский внешнедолговой рынок, так как благоприятные фундаментальные показатели уже заложены в рыночные цены. В частности, несмотря на более высокий суверенный рейтинг, доходность еврооблигаций Мексики в настоящий момент сравнима с доходностью российских обязательств. Так, по оценке S&P рейтинг Мексики на одну ступень выше российского, по методике Moody's – на две ступени.

Совет директоров РЖД утвердил программу заимствований на 2005 г в размере 41,2 млрд руб, в том числе 30 млрд руб – за счет выпуска облигаций

Облигации планируется разместить в III-IV квартале текущего года. Предполагается осуществить эмиссию 4-х выпусков сроком обращения 1-7 лет.

Кроме того, в рамках программы заимствования РЖД намерено привлечь синдицированный кредит в размере \$600 млн сроком от 3 до 5 лет.

Акционеры Нортгаза готовы передать Газпрому контрольный пакет акций компании – президент Нортгаза Сергей Тупицын

"С моей точки зрения, передача 50% акций Газпрому была бы абсолютно правильным решением", - отметил президент Нортгаза. По его словам "акционеры готовы передать Газпрому и 51% акций".

По словам Тупицына, переговоры по передаче акций затрудняются судебным процессом вокруг Северо-Уренгойского месторождения. Нортгаз будет подавать ответные иски, если на следующем заседании арбитражного суда Москвы, которое скорее всего состоится в июне, будет принято решение, наносящее ущерб компании. Он также подчеркнул, что "вне зависимости от судебных постановлений компания найдет возможность погасить все долги перед кредиторами даже в том случае, если лишится своей лицензии".

В настоящее время пакет из 51% акций Нортгаза принадлежит британской компании REDI UK Ltd, а 49% – еще трем компаниям, в том числе и дочерней компании Газпрома – Уренгойгазпрому.

Вместе с тем в Газпроме сообщили, что заявление В. Сотникова (вице-президента Нортгаза) о структуре акционеров компании не соответствует информации, имеющейся в распоряжении газовой монополии. "Решением арбитражного суда Ямало-Ненецкого АО от 28 января 2005 г было установлено, что контрольный пакет акций "Нортгаза", принадлежавший "Уренгойгазпрому", был списан полностью и незаконно. Согласно выписке из Госреестра, решение о реорганизации ООО "Нортгаз" в ОАО в декабре 2004 г принимали некие 53 участника общества. В то же время эмиссия акций ОАО "Нортгаз" была приостановлена решениями арбитражного суда и ФСФР РФ, соответственно, количество акционеров "Нортгаза" не могло сократиться до четырех", – пояснили в "Газпроме".

Уралсвязьинформ полностью разместил 5-ый выпуск облигаций объемом 2 млрд руб под доходность 9,40% годовых к погашению

Спрос на аукционе составил 3,8 млрд руб. Ставка купона на весь срок обращения по результатам конкурса была установлена в размере 9,19% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: Промстройбанк и Росбанк.

ИМПЭКСБанк полностью разместил 2-ой выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,49% годовых

Спрос на аукционе составил 1,6 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения по результатам конкурса была установлена в размере 10,23% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп бумаг по номиналу.

Совет директоров НПК "Иркут" принял решение о размещении 3-го выпуска облигаций на 3,25 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение пройдет на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению ставки 1-го купона.

Совет директоров Очаково принял решение о выпуске 2-го облигационного займа на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Погашение предполагается осуществлять следующими частями: по 30% через 2 и 2,5 года с даты начала размещения, оставшиеся 40% - через 3 года. Размещение пройдет на ФБ ММВБ по номиналу в форме конкурса по

определению ставки купона на весь срок обращения выпуска. Андеррайтер займа: КБ "Преодоление".

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала серию 02 облигаций ООО "АЦБК-Инвест" на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 03 облигаций ЗАО "Балтимор-Нева" на 800 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 04 облигаций ОАО "Русский продукт" на 440 млн руб
- Банк "Глобэкс" планирует в течение 2005 г выпустить облигации на 1 млрд руб
- ООО "Иркутскищепром-инвест" выкупило по оферте весь выпуск облигаций объемом 330 млн руб
- ОАО "Ленэнерго" выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 153,3 млн руб
- ОАО "ЦентрТелеком" погасило 2-ой выпуск облигаций объемом 600 млн руб и выплатило 6-ой купон в размере 47,9 млн руб
- Красноярск выплатил 7-ой купон в размере 19,4 млн руб по облигациям выпуска 2003 г
- РАО "ЕЭС" выплатило 5-ый купон в размере 224,4 млн руб по облигациям 2-го выпуска
- Сегодня производится выплата купона в размере \$12,56 млн по еврооблигациям Вымпелком-11

Внешний долг РФ

Ослабление напряженности на фондовых рынках, а также обнадеживающие комментарии относительно экономики США, прозвучавшие в докладе ФРС США Beige Book, привели к перетоку средств из американского госдолга в акции. В tandem с фондовыми индексами росли и развивающиеся долговые рынки, которые также выиграли от повысившегося интереса к высокорискованным активам. Дополнительным позитивным фактором для российских еврооблигаций стало принятие долговой программы на 2006-2008 г, в которой предусмотрено сокращение доли внешнего долга с 75,3% общего долга в 2005 г до 57,3% к концу 2008 г. Никакой дополнительной информации по поводу возможной новации задолженности с высокими процентными ставками (например, еврооблигаций 2028 г) не появилось. Несмотря на это, котировки Россия-28 росли опережающими темпами, прибавив к концу четверга 1,1%. Остальные выпуски подорожали в пределах 0,75%. Поскольку вчерашний рост происходил на фоне продаж американских гособязательств (доходность 10-летних КО США выросла на 11 б.п. – до 4,3% годовых), спреды еврооблигаций РФ сократились на рекордные 20-21 б.п. (до 190 б.п. по Россия-30).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На вторичных торгах день вчера был спокойный, продолжилось плавное повышение котировок, не подкрепленное, однако объемами. Биржевой оборот сократился до 440 млн руб, при это объем сделок с облигациям и1-го эшелона не превышал 15%.

В субфедеральном секторе отмечалось увеличение спроса на длинные выпуски Москвы – МГор-29, -39 возросли в цене по итогам дня на 0,1-0,25%. Также рост активности был отмечен в бумагах Якутии – рост котировок 3-го и 5-го выпусков составил 0,6-0,8%.

Сегодня состоится последнее на этой неделе размещение 2-го выпуска ГТ ТЭЦ-Энерго. Это одно из немногих за последнее время размещения, на котором инвесторы смогут приобрести облигации с доходностью выше 12% годовых. На вторичном рынке начнется подготовка к размещениям, намеченным на следующую неделю.

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

Эмитент	Объем в обращении, 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-3	10 000	18.01.07	1.64	--	--	8.11%	27.07.05	101.73	0.00	--	7.16	39.19
ОМЗ - 4	900	26.02.09	--	01.09.05	0.36	14.25%	01.09.05	103.68	-0.02	3.98	--	20.74
Балтимор-НЕВА	500	05.09.06	--	02.09.05	0.36	16.00%	02.06.05	103.34	0.10	6.86	--	13.22
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	14.09.05	0.40	12.50%	14.09.05	99.92	0.05	13.03	--	31.94
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.51	--	--	16.00%	11.05.05	90.39	0.14	--	39.93	18.29
РусСтандФ-1	500	04.08.05	0.29	--	--	20.28%	04.08.05	104.99	0.95	--	2.71	21.00
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	--	27.12.05	0.65	14.00%	28.06.05	102.31	-0.04	10.63	--	20.46
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	--	25.01.07	1.61	11.25%	28.07.05	103.99	0.47	8.93	--	41.60
УрСви-4	3 000	01.11.07	2.20	--	--	9.99%	05.05.05	102.29	0.02	--	9.16	25.62
ХКФ-Банк	1 500	16.10.07	--	18.10.05	0.49	11.25%	18.10.05	101.94	0.14	7.30	--	20.39

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. 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 оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, 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 спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.24	24.07.05	8.750%	101.313	0.00%	3.3%	8.6%	40	-7.7		0.03	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.95	26.06.05	10.000%	110.688	0.34%	4.7%	9.0%	112	-31.3	96	0.22	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.69	30.09.05	8.250%	108.438	0.17%	5.1%	7.6%	134	-20.4	99	0.28	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.09	24.07.05	11.000%	142.500	0.75%	6.2%	7.7%	196	-20.7	165	1.14	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.53	24.06.05	12.750%	170.438	1.11%	6.7%	7.5%	231	-21.4	156	1.78	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.52	30.09.05	5.000%	106.000	0.71%	6.2%	4.7%	190	-19.8	199	0.85	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.87	14.05.05	3.000%	93.125	0.40%	5.5%	3.2%	179	-27.1	137	0.62	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.02	14.05.05	3.000%	98.375	0.06%	4.6%	3.0%	133	-12.4	94	0.36	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.40	14.05.05	3.000%	85.000	0.29%	6.0%	3.5%	200	-17.7	154	0.81	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.98	14.05.05	3.000%	95.625	0.26%	5.3%	3.1%	166	-26.1	135	0.18	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.409%	105.750	0.24%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.88	25.10.05	7.750%	114.875	0.11%	4.1%	6.7%	134	-4.3		0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.80	25.04.05	9.600%	125.750	0.60%	6.0%	7.6%	184	-21.0	157	0.83	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.91	28.04.05	10.950%	107.590	0.02%	3.2%	10.2%	102	-3.3		0.10	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.37	12.10.05	6.450%	108.880	0.10%	4.8%	5.9%	185	-3.5		0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

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	0.54	19.05.05	10.750%	102.750	0.00%	5.7%	10.5%	256	-6.6	219	0.06	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.500	0.22%	7.6%	8.0%	418	-26.1	270	1.86	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.68	09.08.05	7.750%	100.000	0.00%	7.7%	7.8%	420	-11.8	323	0.16	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.80	28.09.05	8.000%	102.720	0.06%	7.3%	7.8%	341	-14.7	199	0.38	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.161%	100.000	0.00%		5.2%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.061%	103.240	-0.06%		5.9%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.20	11.06.05	6.875%	103.260	0.17%	5.9%	6.7%	208	-18.8	70	0.33	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.10.05	7.500%	104.690	0.14%	6.7%	7.2%	260	-15.0	102	3.46	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.13	04.08.05	6.315%	97.880	0.03%	6.8%	6.5%	294	-13.7	150	16.59	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.44	04.10.05	9.750%	102.500	0.00%	3.8%	9.5%	163	-3.2		0.05	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.06	30.04.05	7.250%	103.360	0.22%	6.2%	7.0%	241	-20.6	104	0.32	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.06	12.06.05	9.250%	101.500	0.00%	7.8%	9.1%	449	-8.1	385	0.11	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.61	16.06.05	10.750%	103.000	-0.17%	5.9%	10.4%	270	21.3	229	0.06	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.34	23.09.05	9.375%	103.000	0.00%	7.1%	9.1%	367	-10.0	287	0.13	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.32	05.07.05	4.961%	101.760	0.00%		4.9%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.96	30.06.05	4.375%	96.870	-0.20%	5.5%	4.5%	171	-6.5	35	0.28	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.77	19.09.05	9.000%	101.980	0.09%	7.8%	8.8%	428	-17.7	326	0.18	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.67	13.08.05	9.125%	101.750	0.00%	8.0%	9.0%	451	-11.9	355	0.17	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.66	09.08.05	9.000%	103.250	-0.28%	7.0%	8.7%	349	5.2	253	0.17	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.36	27.04.05	10.250%	103.040	-0.03%	8.6%	9.9%	516	-8.1	436	7.58	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.48	24.06.05	9.750%	103.060	-0.18%	8.6%	9.5%	461	-4.7	261	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.09	28.05.05	11.000%	100.450	-0.01%	5.7%	11.0%	289	-5.9	239	0.01	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.85	14.10.05	8.750%	101.430	-0.05%	7.9%	8.6%	435	-10.2	330	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.24	28.09.05	7.800%	99.250	0.00%	8.1%	7.9%	448	-13.4	328	0.21	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.911%	100.980	0.10%		4.9%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.16	11.08.05	6.230%	97.950	0.35%	6.7%	6.4%	283	-21.5	139	16.07	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.13	06.07.05	8.875%	103.360	0.22%	5.9%	8.6%	255	-28.5	187	0.12	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.47	04.08.05	9.125%	101.920	0.02%	8.3%	9.0%	464	-14.3	336	0.25	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 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	1.87	25.04.05	9.125%	106.850	-0.04%	5.5%	8.5%	185	-11.5	78	0.20	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.76	21.10.05	10.500%	117.250	0.43%	6.1%	9.0%	220	-25.1	79	0.43	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.50	27.09.05	7.800%	113.010	0.31%	5.0%	6.9%	216	-8.5		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.80	01.09.05	9.625%	117.310	0.62%	6.7%	8.2%	267	-23.2	108	0.67	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.90	01.08.05	7.201%	104.170	0.52%	6.4%	6.9%	231	-22.7	70	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.59	28.04.05	8.625%	114.670	0.61%	7.4%	7.5%	295	-15.6	68	1.33	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.39					6.5%	7.5%	233	-21.5	66	0.74		USD	
Роснефть	20.11.06	1.41	20.05.05	12.750%	111.130	0.32%	5.3%	11.5%	180	-33.1	98	0.16	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.65	13.08.05	11.500%	108.520	0.01%	6.4%	10.6%	287	-12.8	191	0.18	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.12	15.07.05	10.750%	111.590	0.78%	7.1%	9.6%	337	-38.6	200	0.34	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.19	06.05.05	11.000%	110.480	0.01%	6.4%	10.0%	278	-14.2	160	0.24	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.64	14.10.05	10.250%	107.530	-0.09%	7.4%	9.5%	367	-10.0	234	0.27	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.56	28.07.05	8.875%	103.560	0.22%	8.1%	8.6%	413	-17.9	266	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.63					6.7%		316	-25.5	222	0.17			
Вымпелком-05	26.04.05	#NUM!	26.04.05	10.450%	100.010	0.01%		10.4%					250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.40	16.06.05	10.000%	107.020	-0.16%	8.0%	9.3%	416	-8.6	277	0.36	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.01	11.08.05	8.000%	99.330	-0.06%	8.2%	8.1%	428	-11.5	285	0.39	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.04.05	8.375%	100.010	0.01%	8.4%	8.4%	435	-12.7	281	0.48	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.84	10.06.05	8.000%	100.000	0.12%	8.0%	8.0%	413	-16.2	271	0.38	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.45	30.07.05	9.750%	107.750	-0.04%	6.6%	9.0%	294	-12.1	167	0.26	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.50	14.10.05	8.375%	102.910	-0.22%	7.7%	8.1%	376	-7.8	230	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.25	28.07.05	8.000%	100.000	0.00%	8.0%	8.0%	397	-12.5	244	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.35	25.09.05	8.875%	103.030	0.13%	6.6%	8.6%	316	-19.6	237	0.14	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.49	03.08.05	10.875%	109.130	0.08%	8.3%	10.0%	447	-15.7	307	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.11	21.10.05	8.000%	102.500	-0.13%	7.2%	7.8%	341	-9.1	204	0.31	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.85	30.09.05	7.125%	98.980	-0.23%	7.4%	7.2%	353	-6.8	211	0.37	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.31	24.08.05	8.625%	104.700	0.62%	7.2%	8.2%	340	-32.3	202	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.33	19.10.05	9.250%	103.310	0.70%	8.7%	9.0%	459	-23.6	294	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Апроса-08	06.05.08	2.65	06.05.05	8.125%	104.420	-0.13%	6.5%	7.8%	278	-8.5	144	0.28	500	USD	B/B2/NA
Апроса-14	17.11.14	6.47	17.05.05	8.875%	104.660	0.03%	8.2%	8.5%	403	-12.4	236	0.67	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.67	21.05.05	8.500%	100.130	-0.08%	8.4%	8.5%	473	-10.3	340	0.27	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.54	21.05.05	12.750%	104.900	-0.02%	3.9%	12.2%	80	-4.9		0.06	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

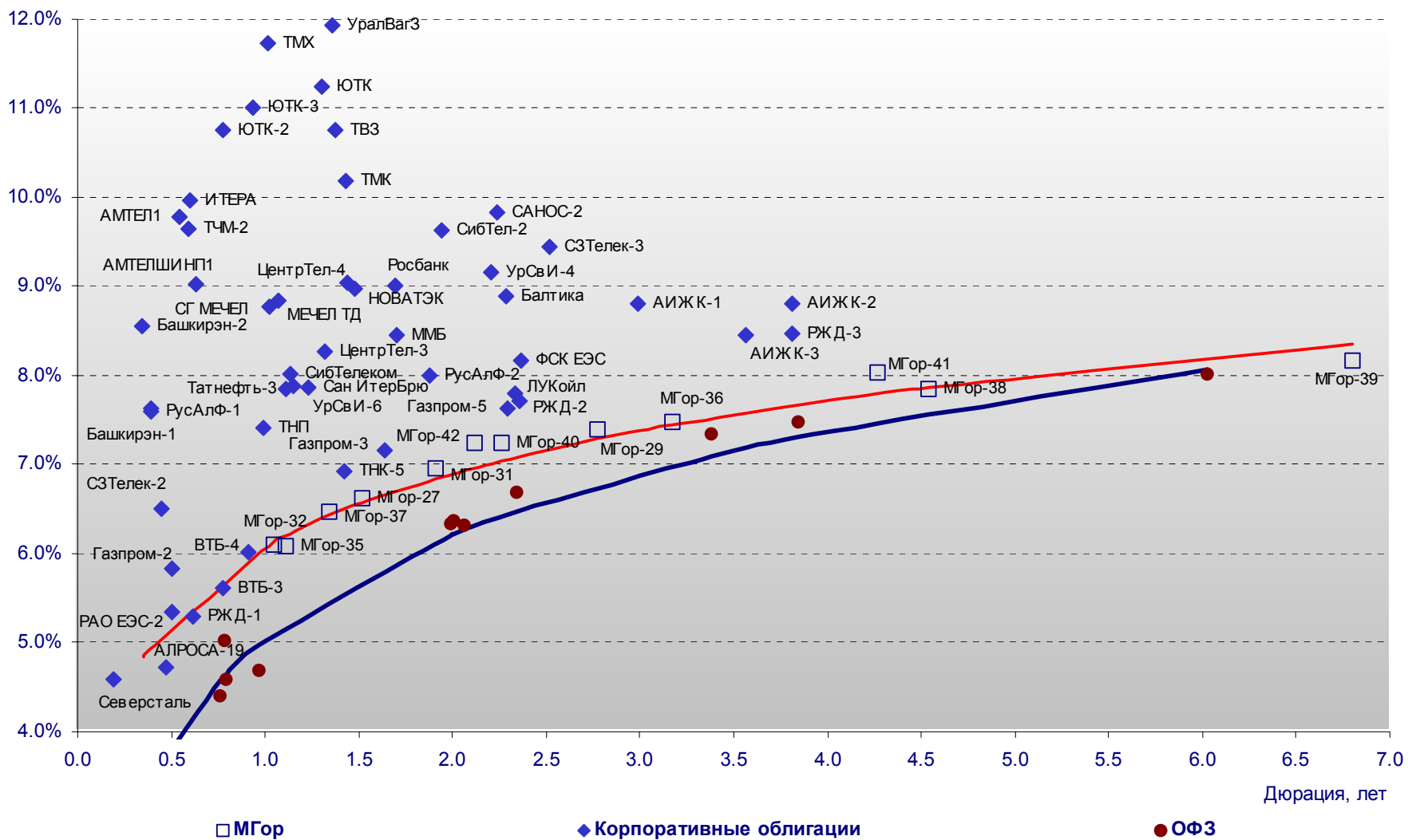
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.23	0.22	99.16	0.05%	3.70%		9.92				
ОБР 04002	15.09.05	0.40	0.38	98.40	0.05%	4.08%		4031.15				
ОФЗ 27023	20.07.05	0.24	0.24				7.40%		1.1	7.50	0.4	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.39	0.38				11.62%		3.1	12.00	12.2	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.79	0.76	102.79	0.13%	4.60%	7.78%	23.13	0.9	8.00	14.2	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.97	0.92				7.31%		0.2	7.50	0.4	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.76	0.73				9.59%		0.4	10.00	13.0	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.78	0.75	104.00	0.00%	5.05%	9.62%	9.57	3.8	10.00	17.8	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.99	1.87				7.39%		1.6	7.50	7.6	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.01	1.89	108.12	-0.12%	6.38%	11.10%	9.30	3.8	12.00	30.6	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.06	1.94				11.06%		4.0	12.00	23.7	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.76	2.57	97.99	-0.01%	7.23%	6.43%	4.41	18.8	6.30	13.6	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.34	2.20	108.34	0.12%	6.69%	9.23%	76.43	4.9	10.00	10.1	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.38	3.15				8.02%		3.7	8.00	8.1	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.11	3.82				7.43%		11.8	7.40	17.4	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.84	3.57				9.06%		10.4	10.00	25.5	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.99	4.63	107.37	-0.09%	7.71%	10.24%	1.54	7.7	11.00	19.6	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.02	5.59				6.67%		0.2	6.00	87.8	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.93	7.32	97.38	0.02%	8.34%	9.76%	100.76	8.0	9.50	16.9	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.02	5.58	103.90	0.02%	8.01%	9.62%	170.80	13.4	10.00	12.9	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.73	7.23	101.75	0.15%	6.91%	9.83%	1.02	0.2	10.00	42.5	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.45	9.60	95.85	0.14%	8.81%	9.91%	20.20	2.0	9.50	9.6	15.06.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - 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.