

23 декабря 2004 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы	Основные индикаторы		Основные индикаторы	
		% Изм.		% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	104.39	-0.21%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.84 -0.18%
30-летние КО США, % от номинала	108.06	-0.46%	Валютный курс, \$/евро	1.34 -0.18%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	42.74	-0.67%	PTC	582.94 -0.50%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	42.55	0.21%	DJA	10 815.89 0.52%
Цена на нефть Urals, \$/брл	35.77	-2.83%	S&P 500	1 205.45 0.90%

Прогнозы по рынку:

Рынок ОФЗ–ОБР

На рынке рублевых гособлигаций будет происходить консолидация котировок. Активность несколько сократится.

Корпоративные рублевые облигации

До конца недели серьезного изменения рыночной конъюнктуры не предвидится. В последние торговые дни вероятна некоторая активизация покупок в рамках формирования позиций на праздничный период.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Сегодня в США будет опубликован ряд важных экономических индикаторов, в т.ч. – дефлятор PCE
- ✓ Биржи США сегодня работают по укороченному графику

Российские

- ✓ Роснефть купила 100% акций ООО «Байкалфинансгруп», победившего на аукционе по продаже Юганскнефтегаза
- ✓ Госпакет ММК был выкуплен менеджментом ММК по стартовой цене
- ✓ Сделка по покупке BNP Paribas 50% акций ЗАО Русский Стандарт может не состояться
- ✓ ЦБР проведет сегодня аукционы по размещению ОФЗ 28005 на 584,331 млн руб, 28004 и 28003 – на 1 млрд руб
- ✓ ЦБР прекращает деятельность временной администрации в Промэксимбанке в связи с признанием его банкротом и назначением конкурсного управляющего
- ✓ ЦБ РФ санкционировал включение 37 банков в систему страхования вкладов
- ✓ АК "АЛРОСА" планирует весной 2005 г выпустить еврокоммерческие бумаги объемом до \$300 млн
- ✓ S&P снизило рейтинг Татнефти до «В-» с «В», прогноз стабильный
- ✓ S&P понизило рейтинг ОАО "Каустик" и ОАО "Пластик" по национальной шкале на одну ступень – до ruBB
- ✓ Moody's присвоило банку "Балтийский" долгосрочный рейтинг на уровне B1, прогноз – Стабильный
- ✓ Московская область планирует в 2005 г разместить облигации в объеме 12 млрд руб
- ✓ ОАО «Салют-Энергия» начнет 28 декабря размещение облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ ФК "Уралсиб" приняла решение о размещении облигаций ИБГ НИКойл на 2 млрд руб в I квартале 2005 г
- ✓ СОК-Автокомпонент планирует в 2005 г выпустить облигации объемом 1,1 млрд руб
- ✓ Иркутская область полностью разместила облигации доптранша 2-го выпуска на 300 млн руб, цена отсечения - 99,53% от номинала

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	27.839	↓ -0.18%
Курс доллара today	27.836	↓ -0.19%
Объем торгов today (ETC), млн \$	681	
Курс доллара tomorrow	27.834	↓ -0.17%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	646	
Курс евро today	37.204	↓ -0.24%
Объем торгов today (ETC), млн €	10	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.24	↓ 2.01
MIBID на 1 день	0.84	↓ 1.07
MIBOR на 1 день	1.88	↓ 2.23
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	80.2	↓ 92.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	429.6	↑ 411.3

Рынки рублевых облигаций

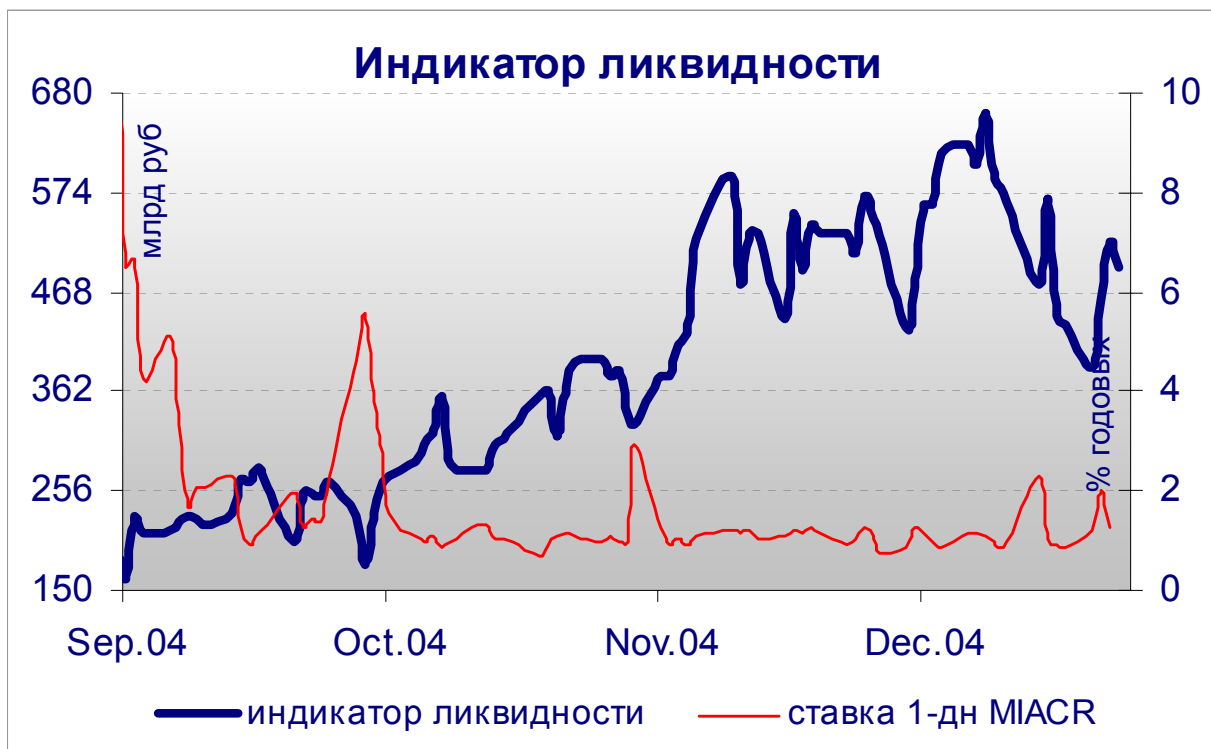
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.02	↓ 7.73
Объем торгов, млн руб	1 658	↑ 404
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.1	↑ 2.7
Доразмещения Минфина, млн руб	1 556	↑ 0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	275	↑ 268
Объем сделок РЕПО	1 081	↓ 2 047
Средневзвешенная доходность по рынку	11.06	↑ 10.83

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	248.1	↑ 105.7

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-3 000
Размещение корпоративных облигаций	-200
Выплаты по корпоративным облигациям	141
Размещение субфедеральных облигаций	-250
Выплаты по субфедеральным облигациям	97
Возврат по РЕПО	-100
Сальдо операций ЦБ с банками	-15 400
ИТОГО	-18 711



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Роснефть купила 100% акций ООО «Байкалфинансгруп», победившего на аукционе по продаже Юганскнефтегаза

Реализация «Газпромнефти», изначально созданной для передачи активов Роснефти в рамках сделки по обмену 100% акций Роснефти на акции Газпрома, едва ли приведет к отсрочке сделки. Сегодня совет директоров Газпрома может одобрить его слияние с Роснефтью, в то время как новая дочерняя компания Газпрома будет зарегистрирована в ближайшее время.

Разрешение неопределенности относительно перспектив Газпрома по приобретению Юганскнефтегаза станет позитивной новостью для валютных и рублевых облигаций компании. В частности после падения котировок рублевых облигаций на 0,4-0,8% за последнюю неделю, премия к кривой ОФЗ составляет 150 б.п., что на 20-25 б.п. выше премии отдельных бумаг 1-го эшелона (ВТБ, АЛРОСА). Таким образом, мы видим потенциал ценового роста по облигациям Газпрома до 99,7-100% от номинала по 5-му выпуску, и до 101,1-101,3% от номинала по 3-му выпуску.

Госпакет ММК был куплен менеджментом ММК по стартовой цене

17,8% акций ММК (или 24% голосующих акций) было приобретено компанией U.F.G.I.S. Structured Holdings, которая входит в группу ОФГ и действует в интересах ММК. Сделка состоялась по стартовой цене \$790 млн. За день до аукциона ММК выкупил у Мечела около 17% акций за \$870 млн.

Таким образом, менеджменту компании удалось консолидировать, по некоторым оценкам, порядка 98% голосующих акций, что является благоприятной новостью для долговых бумаг ММК. Однако рост котировок еврооблигаций компании будет незначительным в связи с (1) низкой ликвидностью рынка в предпраздничные дни, а также (2) минимальной доходностью по сравнению с остальными выпусками компаний металлургического сектора. В частности, премия в доходности бумаг других металлургических предприятий, в том числе еврооблигаций Норильского Никеля, рейтинг которого на 1-2 ступени превышает рейтинг ММК, составляет не менее 30 б.п.

Сделка по покупке BNP Paribas 50% акций ЗАО Русский Стандарт может не состояться

Французский банк обвинил партнеров по сделке в невыполнении обязательств и выразил готовность защищать свои интересы в судебном порядке. В числе претензий было названо нарушение сроков подготовки и сбора необходимой документации в рамках достигнутого соглашения. По неофициальной информации, одной из причин возникновения разногласий стала переоценка менеджментом Русского Стандарта справедливой цены продажи пакета.

В настоящее время премия еврооблигаций Русского Стандарта с погашением в 2007 г к еврооблигациям РФ составляет 270-290 б.п. В банковском секторе выше торгуются только бумаги ВТБ и Газпромбанка, риски которых оцениваются как близкие к суверенным. Срыв сделки приведет к переоценке рискованности долговых бумаг банка, доходность еврооблигаций которого с текущих 7,4% годовых может вернуться в диапазон ставок по выпускам остальных

коммерческих кредитных организаций, который составляет 8-10% годовых с 2-3-летним сроком до погашения.

ЦБ РФ санкционировал включение 37 банков в систему страхования вкладов

Среди новых участников этой системы: московские Собинбанк, Пробизнесбанк, банки "Ренессанс Капитал", "Славянский кредит", а также Соцкредитбанк, Камчатпромбанк, Стромкомбанк, КБ "Веста", Морской банк, Русский международный банк, Спецсетьстройбанк, Донактивбанк, Донхлеббанк, КС Банк, Мордовпромстройбанк, Волжский универсальный банк, Банк "Приоритет", АКБ "Банкирский дом", КАБ "Викинг", Севзапинвестпромбанк, Сити Инвест Банк, Банк "Саратов", "Сахалин-Вест", ВУЗ-банк, Уралпромстройбанк, Уралтрансбанк, Идельбанк, Банк Казани, Татэкобанк, Тюменьэнергобанк, Удмуртинвестстройбанк, Далькомбанк, КБ "Уссури", Мечел-банк, Уралпромбанк, КБ Мегapolis, Чувашкредитпромбанк.

АК "АЛРОСА" планирует весной 2005 г выпустить еврокоммерческие бумаги объемом до \$300 млн

Срок обращения выпуска составит до 1 года. Выпуск еврокоммерческих бумаг предназначается исключительно для финансирования северного завоза, в частности, поставок товаров и материалов на предприятия компании, которые работают в условиях крайнего севера.

S&P понизило рейтинг ОАО "Каустик" и ОАО "Пласткард" по национальной шкале на одну ступень – до ruBB

Рейтинги компаний по международной шкале подтверждены на уровне ССС+. Прогноз - "Стабильный".

Агентство понизило до аналогичного уровня рейтинг облигаций ООО "Никосхим-Инвест" на сумму 750 млн руб, выпущенных под поручительства данных компаний.

"Рейтинговое решение отражает ухудшение ликвидности группы после того, как 16 декабря 2004 г инвесторы предъявили к погашению облигации на сумму 470 млн руб", – отметила кредитный аналитик S&P.

"Каустик" и "Пласткард" использовали существенную часть имевшихся банковских линий для исполнения оферты. Хотя имеющихся у "Никоса" банковских линий достаточно для покрытия платежей по краткосрочной задолженности, свободный денежный поток группы отрицательный, что ставит ее в зависимость от краткосрочного финансирования и влечет риск рефинансирования в контексте слабой финансовой системы России.

Московская область планирует в 2005 г разместить облигации в объеме 12 млрд руб

Правительство Области приняло постановление "О Московских областных внутренних облигационных займах 2005 г". Цель выпуска: привлечение средств для решения социальных и экономических задач. Согласно постановлению, нижний и верхний пределы дохода по указанным облигациям устанавливаются в размере 7 и 14% годовых.

ОАО «Салют-Энергия» начнет 28 декабря размещение облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купонов на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ММВБ.

Организаторы и андеррайтеры выпуска: ВТБ, Промстройбанк, Росбанк. Со-организатор: Нацпромбанк.

ФК "Уралсиб" приняла решение о размещении облигаций ИБГ НИКойл на 2 млрд руб в I квартале 2005 г

Ранее размещение выпуска планировалось провести 16 декабря.

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-2 купонов определяется на конкурсе в первый день размещения.

СОК-Автокомпонент планирует в 2005 г выпустить облигации объемом 1,1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Размещение пройдет по номиналу. В первый день размещения на конкурсе будет определена ставка 1-3-го купонов.

Иркутская область полностью разместила облигации доптранша 2-го выпуска на 300 млн руб, цена отсечения - 99,53% от номинала

Весь объем выпуска был размещен в ходе аукциона, спрос на облигации со стороны инвесторов превысил предложение в 1,5 раза. Средневзвешенная цена составила 99,55% от номинала, что соответствует доходности к погашению в размере 11,58% годовых.

ИГ "Регион" и ОАО "Восточно-Сибирская фондовая компания" являются организаторами размещения.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска серии 02 облигаций ОАО «Салаватнефтеоргсинтез» на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска серии 01 облигаций ОАО "Стальная группа Мечел" на 2 млрд руб
- Сегодня на ММВБ начинаются торги по облигациям ООО "ЮТэйр - Финанс" объемом 1 млрд руб
- Югтранзитсервис выплатил по облигациям 2-ой купон в размере 24 млн руб
- Якутия выплатила 6-ой купон в размере 23,9 млн руб по облигациям 3-го выпуска
- АК "АЛРОСА" установила ставку 11-го купона по облигациям серий 15-17 в размере 8,32% годовых

Рынок ОФЗ–ОБР

Крупные аукционы ОФЗ оказали некоторое давление на рынок ОФЗ-ОБР. В то же время продажи были неактивными, и высвобождение средств происходило, главным образом, за счет коротких выпусков, тогда как цены длинных госбумаг остались на высоком уровне. Без учета аукционов оборот торгов составил 1,7 млрд руб, из которых, однако, 1,3 млрд руб сформировали сделки с ОФЗ 27019 и ОФЗ 27020. После низкого открытия по этим выпускам начался уверенный рост котировок, полностью компенсировавший утренние потери. В результате, по итогам дня их средние цены не изменились.

Сокращение спроса на облигации, характерное для конца года, а также менее активные покупки ОФЗ со стороны Сбербанка позволили Минфину разместить облигации лишь на 1,6 млрд руб из заявленного объема 14 млрд руб. (Ранее зампред правления Сбербанка Белла Златкис сообщила, что доля банка на рынке внутреннего госдолга с каждым аукционом снижается.) При этом премия ко вторичному рынку составила 5-7 б.п.

Результаты аукционов доп.выпусков ОФЗ

	ОФЗ 46014	ОФЗ 46003	ОФЗ 27025
Объем доп.выпуска, млн руб	5000	5000	4000
Объем доразмещения по номиналу, млн руб	1174	252	130
Средневзвешенная доходность, % годовых	8,04%	7,64%	6,42%
Премия ко вторичному рынку, б.п.	7 б.п.	5 б.п.	5 б.п.

Источник: ЦБР

Рынок рублевых корпоративных облигаций

С приближением конца года на корпоративном рынке активность постепенно снижается, цены стабилизируются на достигнутых уровнях. Новостной фон практически не оказывает влияние на характер вторичных торгов. Биржевой оборот вчера составил 275 млн руб, 43% сделок было сосредоточено в бумагах телекоммуникационных компаний, где продолжается ценовая коррекция вверх. После относительного прояснения ситуации вокруг Вымпеклома облигации этой компании вчера выросли в цене еще на 0,7%.

До конца недели серьезного изменения рыночной конъюнктуры не предвидится. В последние торговые дни вероятно некоторая активизация покупок в рамках формирования позиций на праздничный период.

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
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	25.03.05	0.25	5.43%	24.03.05	100.00	0.12	5.47	--	20.00
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	1.33	--	--	9.90%	17.05.05	98.41	0.69	--	11.45	14.32
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	24.03.05	0.25	8.69%	24.03.05	99.81	0.06	9.59	--	11.21
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	2.21	20.05.05	0.41	9.60%	20.05.05	100.30	0.02	8.99	8.31	16.55
СЗТелеком-2	1 500	03.10.07	--	05.10.05	0.74	13.20%	05.01.05	103.00	-0.15	9.52	--	11.33
СибТелеком	1 530	14.07.06	1.37	--	--	14.50%	14.01.05	106.22	0.14	--	10.33	32.50
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	16.06.06	1.40	11.75%	17.06.05	100.55	0.85	11.66	--	9.66
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.39	--	--	14.25%	18.01.05	106.40	-0.09	--	9.98	10.75
ЦентрТел-2	600	21.04.05	0.33	--	--	16.00%	21.04.05	102.38	-0.12	--	8.57	9.94
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.47	16.11.06	1.67	13.80%	16.02.05	105.05	-0.16	11.08	12.71	15.61

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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	0.55	24.01.05	8.750%	102.875	0.06%	3.6%	8.5%	0.56	111	-15.1	72	0.06	2969 USD
Евро-07	26.06.07	2.29	26.12.04	10.000%	112.875	-0.17%	4.5%	8.9%	2.15	142	6.3	80	0.25	2400 USD
Евро-10	31.03.10	2.92	31.03.05	8.250%	110.375	0.00%	4.7%	7.5%	2.79	153	0.4	91	0.31	2940 USD
Евро-18	24.07.18	8.03	24.01.05	11.000%	139.375	0.00%	6.6%	7.9%	7.79	241	-2.9	179	1.12	3467 USD
Евро-28	24.06.28	10.64	24.12.04	12.750%	164.000	0.31%	7.1%	7.8%	9.90	271	-6.3	176	1.68	2500 USD
Евро-30	31.03.30	8.56	31.03.05	5.000%	102.438	-0.18%	6.6%	4.9%	8.04	234	-0.6	211	0.83	19126 USD
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	3.20	14.05.05	3.000%	93.000	-0.27%	5.3%	3.2%	3.05	206	9.9	95	0.50	2707 USD
Минфин 6	14.05.06	1.35	14.05.05	3.000%	98.125	0.13%	4.4%	3.1%	1.31	163	-6.8	4	0.28	1750 USD
Минфин 7	14.05.11	5.73	14.05.05	3.000%	84.125	-0.30%	6.1%	3.6%	5.41	232	4.7	147	0.69	1750 USD
Минфин 8	14.11.07	2.32	14.05.05	3.000%	94.000	0.00%	5.8%	3.2%	2.70	267	2.7	215	0.21	1322 USD
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.471%	105.250	0.06%		5.2%						2000 EUR
Aries 2009	25.10.09	4.21	25.10.05	7.750%	113.875	0.55%	4.5%	6.8%	4.04	160	-15.5		0.46	1000 EUR
Aries 2014	25.10.14	6.83	25.04.05	9.600%	123.000	0.05%	6.4%	7.8%	6.63	246	-2.7	187	0.82	2436 USD
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	1.24	28.04.05	10.950%	109.280	0.02%	3.7%	10.0%	1.21	136	-7.4		0.14	400 EUR
Москва-11	12.10.11	5.68	12.10.05	6.450%	106.700	-0.28%	5.2%	6.0%	5.41	205	4.4		0.58	374 EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.06	03.04.05	8.750%	100.130	-0.01%	8.2%	8.7%	0.27	601	3.3		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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.87	19.05.05	10.750%	102.680	-0.31%	7.6%	10.5%	0.85	493	36.0	378	0.09	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.000	0.00%	8.0%	8.0%	1.20	517	2.4	279	0.31	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	3.99	28.03.05	8.000%	103.770	0.21%	7.0%	7.7%	3.87	362	-5.0	198	0.41	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.530%	100.240	0.12%		4.5%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.430%	103.320	0.02%		5.3%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.53	11.06.05	6.875%	104.690	-0.24%	5.5%	6.6%	3.45	221	7.5	62	0.36	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.030	0.26%	6.2%	7.0%	5.27	251	-5.7	64	2.37	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.77	04.10.05	9.750%	105.200	-0.05%	2.8%	9.3%	0.76	54	-2.0		0.08	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.39	30.04.05	7.250%	103.630	0.09%	6.2%	7.0%	3.31	287	-1.9	130	0.34	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.39	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.5%	9.2%	1.35	568	2.1	445	0.14	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.94	16.06.05	10.750%	102.000	0.00%	8.5%	10.5%	0.92	588	0.6	472	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.61	23.03.05	9.375%	101.880	0.37%	8.2%	9.2%	1.56	529	-21.3	402	0.16	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.61	05.01.05	4.330%	101.620	-0.05%		4.3%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.22	31.12.04	4.375%	98.020	0.03%	5.0%	4.5%	3.15	174	0.3	18	0.31	150	USD
НИКойл	19.03.07	2.02	19.03.05	9.000%	99.750	0.00%	9.1%	9.0%	1.95	609	2.6	475	0.20	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.92	13.02.05	9.125%	100.000	0.50%	9.1%	9.1%	1.85	612	-23.6	480	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.91	09.02.05	9.000%	100.560	0.75%	8.7%	8.9%	1.84	570	-36.7	439	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.69	27.04.05	10.250%	100.000	0.06%	10.2%	10.3%	1.62	733	-0.6	604	0.36	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.42	28.05.05	11.000%	102.400	-0.02%	5.1%	10.7%	0.42	269	-3.5	147	0.04	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.10	14.04.05	8.750%	102.720	0.35%	7.4%	8.5%	2.04	440	-15.0	303	0.21	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.49	28.03.05	7.800%	100.900	-0.02%	7.4%	7.7%	2.41	432	2.6	286	0.25	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.280%	100.000	0.25%		4.3%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.40	06.01.05	8.875%	103.630	0.09%	6.3%	8.6%	1.37	352	-4.7	228	0.15	140	USD

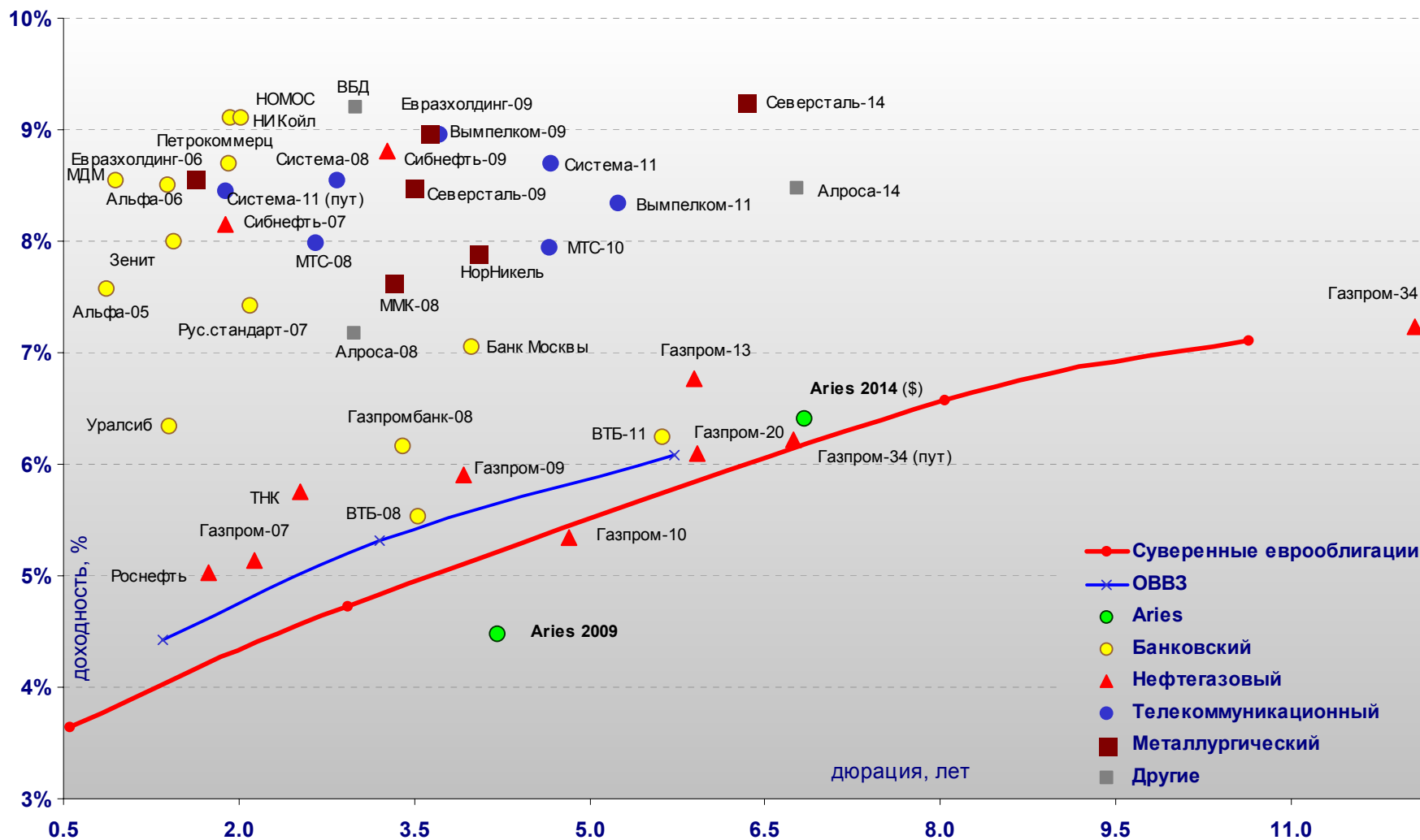
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	2.13	25.04.05	9.125%	108.640	0.12%	5.1%	8.4%	2.09	209	-4.6	72	0.23	500	USD
Газпром-09	21.10.09	3.93	21.04.05	10.500%	119.020	0.19%	5.9%	8.8%	3.83	249	-5.0	85	0.46	700	USD
Газпром-10	27.09.10	4.83	27.09.05	7.800%	111.870	0.04%	5.3%	7.0%	4.59	232	-2.1		0.52	1 000	EUR
Газпром-13	01.03.13	5.89	01.03.05	9.625%	117.740	-0.12%	6.8%	8.2%	5.71	298	0.9	107	0.69	1 750	USD
Газпром-20	01.02.20	5.92	01.02.05	7.201%	105.950	-0.18%	6.1%	6.8%	9.23	230	2.3	39	0.56	1 250	USD
Газпром-34	28.04.34	12.05	28.04.05	8.625%	116.790	0.03%	7.2%	7.4%	11.65	272	-3.6	13	1.37	1 200	USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.75					6.2%	7.4%	6.56	229	-2.4	25	0.77		USD
Роснефть	20.11.06	1.74	20.05.05	12.750%	113.810	0.09%	5.0%	11.2%	1.71	209	-5.4	80	0.20	150	USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.88	13.02.05	11.500%	106.400	-0.09%	8.2%	10.8%	1.82	517	6.6	386	0.20	400	USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.26	15.01.05	10.750%	106.500	0.09%	8.8%	10.1%	3.14	554	-2.1	397	0.35	500	USD
ТНК	06.11.07	2.52	06.05.05	11.000%	113.650	0.12%	5.7%	9.7%	2.46	263	-4.5	117	0.28	700	USD
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.84	14.04.05	10.250%	104.780	0.12%	8.5%	9.8%	2.74	537	-3.5	386	0.29	350	USD
АФК Система-11	28.01.11	4.67	28.01.05	8.875%	100.790	-0.02%	8.7%	8.8%	4.49	513	0.5	341	0.47	350	USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.88					8.4%		1.82	546	3.7	415	0.19		
Вымпелком-05	26.04.05	0.33	26.04.05	10.450%	100.190	0.25%	9.7%	10.4%	0.33	738	-74.0	604	0.03	250	USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.72	16.06.05	10.000%	103.760	-0.13%	9.0%	9.6%	3.57	559	4.3	398	0.37	450	USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.04.05	8.375%	100.190	0.25%	8.3%	8.4%	5.06	467	-5.4	286	0.71	300	USD
Мегафон	10.12.09	4.16	10.06.05	8.000%	98.200	-0.17%	8.5%	8.1%	4.01	499	4.8	332	0.39	375	USD
МТС-08	30.01.08	2.65	30.01.05	9.750%	104.730	-0.40%	8.0%	9.3%	2.56	485	16.3	336	0.28	400	USD
МТС-10	14.10.10	4.65	14.04.05	8.375%	101.930	-0.24%	7.9%	8.2%	4.48	438	5.5	266	0.46	400	USD
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.62	25.03.05	8.875%	100.470	-0.87%	8.6%	8.8%	1.57	567	57.1	440	0.16	175	USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.63	03.02.05	10.875%	107.000	-0.18%	9.0%	10.2%	3.48	563	5.5	403	0.39	300	USD
ММК-05	18.02.05	0.14	18.02.05	10.000%	100.450	-0.51%	6.3%	10.0%	0.15	408	297.4		0.02	100	EUR
ММК-08	21.10.08	3.32	21.04.05	8.000%	101.200	0.39%	7.6%	7.9%	3.21	435	-11.0	278	0.33	300	USD
Норильский Никель	30.09.09	4.04	31.03.05	7.125%	96.970	1.01%	7.9%	7.3%	3.90	446	-24.9	281	0.38	500	USD
Северсталь-09	24.02.09	3.48	24.02.05	8.625%	100.490	0.37%	8.5%	8.6%	3.36	516	-9.9	357	0.35	325	USD
Северсталь-14	19.04.14	6.33	19.04.05	9.250%	100.030	0.09%	9.2%	9.2%	6.07	538	-2.8	340	0.62	375	USD
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.98	06.05.05	8.125%	102.780	0.11%	7.2%	7.9%	2.89	397	-2.7	243	0.30	500	USD
Алроса-14	17.11.14	6.76	17.05.05	8.875%	102.560	0.70%	8.5%	8.7%	6.50	455	-12.6	251	0.67	300	USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.99	21.05.05	8.500%	97.970	0.48%	9.2%	8.7%	2.88	599	-15.3	446	0.28	150	USD
Киевстар	21.11.05	0.87	21.05.05	12.750%	106.090	-0.01%	5.7%	12.0%	0.86	305	-2.5		0.09	160	USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

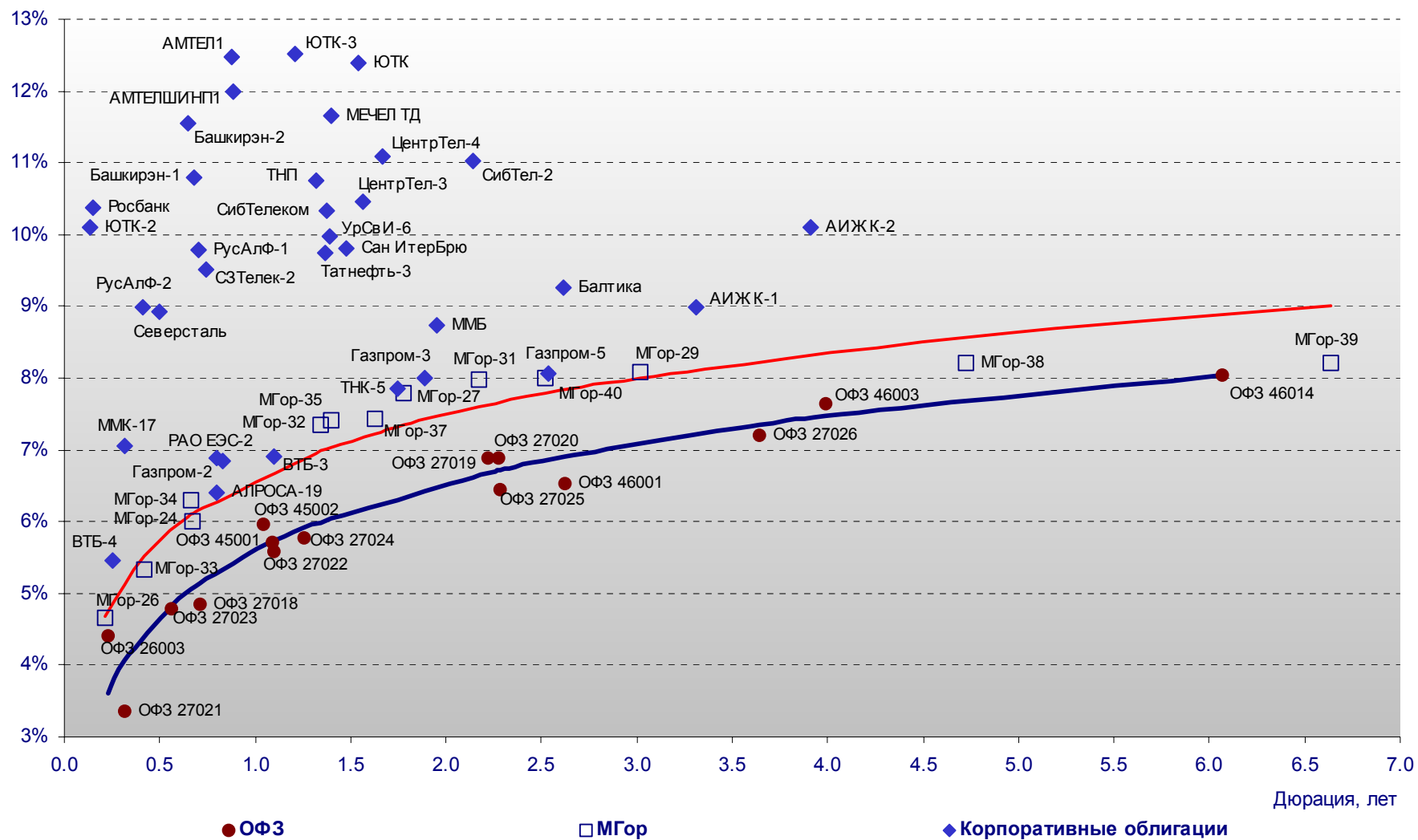
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.22	0.22	101.20	-0.15%	4.40%	-4.64%	9.88%	65.33	0.36	10.00	77.3	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.32	0.31				-5.59%	11.67%		0.94	12.00	20.7	19.01.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.56	0.54	101.58	-0.02%	4.79%	-4.29%	7.38%	10.16	0.74	7.50	12.9	19.01.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.71	0.68	105.15	0.00%	4.85%	-4.23%	11.41%	11.11	1.66	12.00	2.3	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.10	1.04				-3.56%	8.74%		0.47	9.00	8.6	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.25	1.19	102.10	-0.85%	5.78%	-3.39%	7.35%	0.70	2.34	7.50	12.9	19.01.05
ОФЗ 45002	02.08.06	1.04	0.98				-3.22%	9.58%		0.52	10.00	23.0	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.09	1.03	104.85	-0.14%	5.70%	-3.46%	9.54%	31.47	9.48	10.00	9.6	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.28	2.15	101.66	-0.14%	6.44%	-2.78%	7.38%	132.23	4.29	7.50	1.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.22	2.08	108.58	0.00%	6.89%	-2.37%	11.05%	751.48	7.31	12.00	50.6	19.01.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.27	2.13	108.83	-0.00%	6.90%	-2.37%	11.03%	574.05	7.44	12.00	43.7	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.62	2.46	109.70	0.08%	6.54%	-2.69%	9.12%	12.23	12.21	10.00	1.9	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.64	3.40				-2.10%	7.95%		9.62	8.00	1.5	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.99	3.71	110.36	-0.17%	7.64%	-1.69%	9.06%	1.04	9.44	10.00	42.2	19.01.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.06	4.70	107.88	0.07%	7.78%	-1.55%	10.20%	11.27	17.31	11.00	38.0	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.34	5.88				-1.40%	6.75%		3.29	6.00	67.9	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	6.06	5.62	104.34	-0.38%	8.03%	-1.33%	9.58%	52.30	11.92	10.00	29.9	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	8.01	7.47				-2.25%	9.95%		0.65	10.00	9.6	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.56	0.56	97.61	0.14%	4.38%			4.88				

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: ММББ, 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, 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.