

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	99.81	0.19%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.83	-0.38%
30-летние КО США, % от номинала	110.81	0.48%	Валютный курс, \$/евро	1.32	-0.21%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	47.89	0.17%	PTC	673.13	-0.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	48.26	-0.56%	DJIA	10 673.79	0.59%
Цена на нефть Urals, \$/брл	43.70	0.34%	S&P 500	1 190.80	0.56%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Расширившиеся спреды позволят еврооблигациям РФ скорректироваться вверх в пределах 0,6% в ходе торгов в Москве. Затем влияние на мировой рынок долга окажет публикация экономических индикаторов США и аукцион 2-летних КО США.

Корпоративные рублевые облигации

Рынок остается позитивным. В ближайшие дни рост котировок продолжится, поддерживаемый укреплением курса рубля. Рост активности вероятен лишь в марте.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня Казначейство США разместит 2-летние обязательства
- ✓ Публикация данных по заказам на товары длительного пользования в США может повлиять на долговой рынок
- ✓ Польша близка к сделке с Парижским Клубом относительно досрочного погашения \$16,2 млрд

Российские

- ✓ **Досрочное погашение долга РФ перед Парижским Клубом целесообразно при премии в пределах 7,4% от номинала**
- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 11 по 18 февраля возросли на \$3,8 млрд до \$129,2 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Совет директоров "Газпрома" одобрил привлечение займа объемом до 1 млрд евро
- ✓ Минсвязи и ФНС провели переговоры о снятии претензий к межрегиональным компаниям, входящим в холдинг "Связьинвест" – министр информационных технологий и связи Леонид Рейман
- ✓ Банк "Уралсиб" планирует привлечь синдицированный кредит объемом \$30 млн
- ✓ Совет директоров ОАО "Русский продукт" принял решение о размещении 4-го выпуска облигаций объемом 440 млн руб
- ✓ Альянс "Русский текстиль" выставил годовую оферту по облигациям 2-го выпуска на выкуп бумаг по номиналу
- ✓ "ИК "Элемтэ" полностью разместило облигации объемом 200 млн руб под доходность 14,2% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

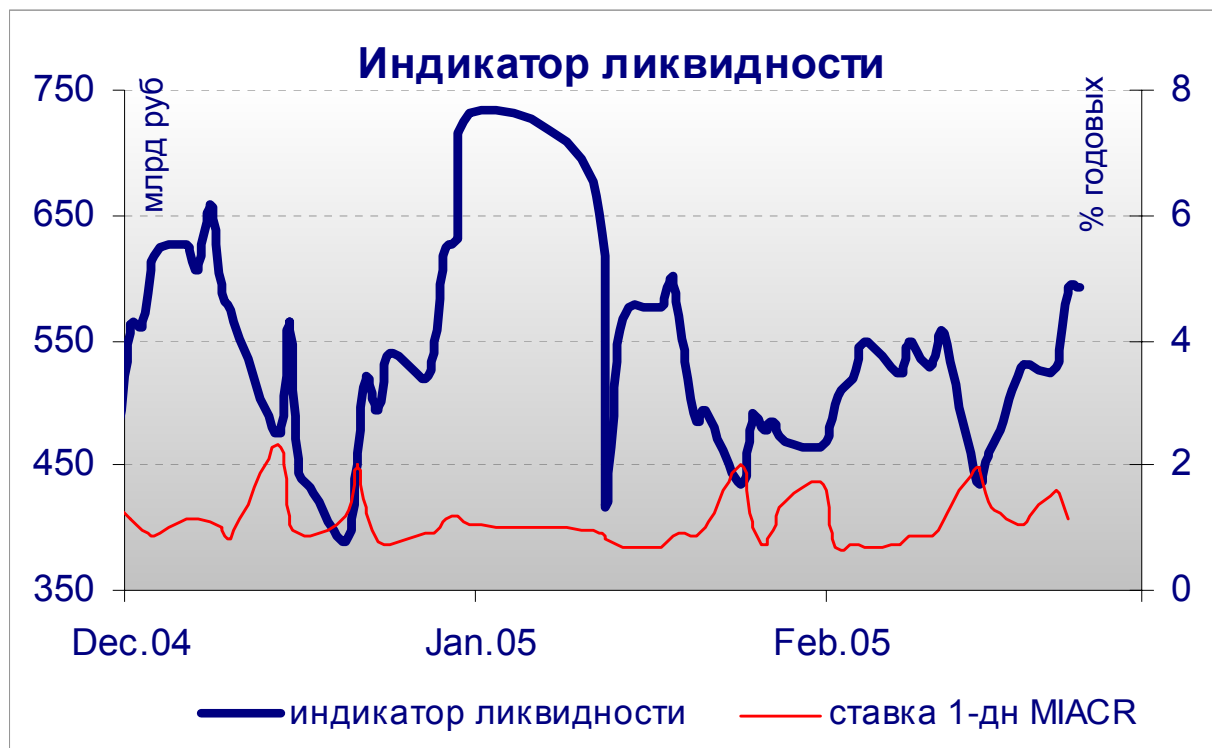
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	27.831	↓	-0.38%
Курс доллара today	27.828		
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 195		
Курс доллара tomorrow	27.795	↓	-0.52%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 048		
Курс евро today	36.677	↑	0.48%
Объем торгов today (ETC), млн €	7		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.14	↓	1.62
MIBID на 1 день	0.66	↓	0.84
MIBOR на 1 день	1.53	↓	1.79
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	239.0	↑	220.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	319.7	↑	258.7

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	0.00	↓	6.30
Объем торгов, млн руб	0	↓	148
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	276.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	470	↑	390
Объем сделок РЕПО	1 395	↑	146
Средневзвешенная доходность по рынку	9.61	↑	9.38
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	396.5	↓	980.5
Денежные потоки сегодня			млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР			-3 000
Размещение корпоративных облигаций			-200
Выплаты по корпоративным облигациям			344
Выплаты по субфедеральным облигациям			42
Сальдо операций ЦБ с банками			34 500
ИТОГО			31 686



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Досрочное погашение долга РФ перед Парижским Клубом целесообразно при премии в пределах 7,4% от номинала

На российском внешнедолговом рынке возобновились спекуляции на тему вероятного ужесточения позиции стран-членов Парижского Клуба по вопросу дисконта досрочного погашения долга РФ. Более того, со ссылкой на неофициальный источник в Германии называется требуемая германской стороной премия досрочного погашения – 2,5% от номинала. Мы полагаем, что даже с премией – досрочное погашение долга ПК остается выгодным для России. Для оценки максимально допустимой премии будем использовать долг РФ перед Германией в рамках Парижского клуба. Во-первых, долг перед Германией составляет около 43% общего долга ПК. Во-вторых, в условиях эмиссии Aries сообщаются объем и сроки платежей РФ Германии в рамках долга ПК, что позволяет оценить дюрацию.

Дюрация долга РФ перед Германией – 4,7 лет, что соответствует доходности на кривой суверенных еврооблигаций РФ – 5,3% годовых. По неофициальной информации, процентная ставка по долгу ПК составляет 7-10%. Таким образом, если смоделировать еврооблигацию с купонной ставкой 7% годовых, дюрацией 4,7 лет и амортизацией основного долга, то при доходности 5,3-5,4% годовых ее рыночная цена составит 107,4-107,8% от номинала. Таким образом, при премии свыше 7,8% от номинала для российского правительства будет выгоднее выкупать еврооблигации на вторичном рынке.

Золотовалютные резервы РФ с 11 по 18 февраля возросли на \$3,8 млрд до \$129,2 млрд – ЦБ РФ

Из указанной суммы \$2,2 млрд прироста золотовалютных резервов обусловлено техническими факторами. В этот период проводилось резервирование средств под выплату по долгу странам-членам Парижского клуба. По сообщению Минфина именно такой объем средств был перечислен Внешэкономбанком в период 18-22 февраля. Таким образом, следующая цифра по золотовалютным резервам будет учитывать данную выплату. В связи с этим, по состоянию на 25 февраля вероятно снижение показателя.

Совет директоров "Газпрома" одобрил привлечение займа объемом до 1 млрд евро

Срок обращения еврооблигаций составит не менее 3 лет. Валюта привлечения – евро или доллары США. К работе по выпуску в качестве лид-менеджеров размещения привлечены ABN AMRO bank и CSFB. Размещение запланировано на 1 полугодие 2005 г.

Банк "Уралсиб" планирует привлечь синдицированный кредит объемом \$30 млн

Организаторами кредита выступают Standard Bank London и Moscow Narodny Bank. Срок привлечения средств – 1 год. Средства предполагается использовать для кредитования экспортно-импортных операций клиентов банка. Ориентировочный срок подписания кредитной документации – апрель 2005 г.

Совет директоров ОАО "Русский продукт" принял решение о размещении 4-го выпуска облигаций объемом 440 млн руб

Размещение пройдет на ММВБ по открытой подписке по номиналу. Срок обращения выпуска 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на 1-ый год обращения определяется путем проведения конкурса на ММВБ в дату начала размещения облигаций. Ставка последующих купонов определяется эмитентом.

ОАО "Русский продукт" – один из крупнейших российских производителей продуктов питания, было основано в 1996 г. В состав общества входит Московский пищевой комбинат, Московский экспериментальный комбинат пищевых концентратов "Колосс", макаронная фабрика "Супермаг" и Детчинский завод овощных концентратов.

Альянс "Русский текстиль" выставил годовую оферту по облигациям 2-го выпуска на выкуп бумаг по номиналу

Объем выпуска – 1 млрд руб. Срок обращения – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основного долга. По 15% от номинальной стоимости облигаций погашается в дату выплаты 2-5-го купонов. Оставшиеся 40% погашаются через 4 года с даты начала размещения.

Транскредитбанк является организатором выпуска и агентом эмитента по оферте. Размещение планируется провести в марте 2005 г.

"ИК "Элемтэ" полностью разместило облигации объемом 200 млн руб под доходность 14,2% годовых

Ставка 1-го купона установлена по результатам конкурса в размере 13,5% годовых. Купонная ставка 2-4-го купонов устанавливается равной ставке 1-го купона. Остальные купоны определяет эмитент.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Организатор, андеррайтер – ГУТА-банк. В синдикат по размещению облигаций в качестве со-андеррайтеров вошли НОМОС-банк, ФК "Уралсиб" и ИГ "Русские фонды". По облигациям предусмотрено поручительство ОАО "Таттелеком".

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Сегодня производится выплата купона в размере \$14 млн по еврооблигациям Северсталь-09
- Москва выплатила 6-ой купон в размере 126,05 млн руб по облигациям 31-го выпуска
- ОАО "Центральный телеграф" выплатило по облигациям 6-ой купон в размере 19,9 млн руб
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 ООО Елисейев Палас Отель

Внешний долг РФ

22-23 февраля котировки казначейских обязательств США не претерпели существенных изменений. Опубликованный вчера индекс потребительских цен оказался в рамках прогнозов, увеличившись в январе на 0,1%, «ядро» индекса – на 0,2%. Данные по инфляции оказали поддержку КО США, так как после публикации индекса цен производителей («ядро» индекса достигло максимального значения за последние 6 лет) инвесторы опасались, что и ИПЦ может преподнести неприятный сюрприз.

Также протокол последнего заседания ФРС США продемонстрировал сохранение общего настроения членов Комитета по операциям на открытом рынке. Таким образом, доходность 10-летних КО США, основное время торгов оставалась в диапазоне 4,26-4,28% годовых. Российский долг, который ранее игнорировал снижение котировок КО США, наоборот, немного подешевел (на 0,3-0,7% в период 22-23 февраля), что привело к расширению спредов на 3-6 б.п.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На фоне резкого укрепления рубля во вторник в секторе негосударственных ценных бумаг преобладал рост котировок, сосредоточенный в «голубых фишках». В корпоративном секторе на долю сделок с облигациями 1-го эшелона пришлось около 22% биржевого оборота, в секторе субфедеральных облигаций более половины сделок было сосредоточено в 29-ом выпуске Москвы (+0,21%). В то же время в предпраздничный день активность торгов оставалась достаточно низкой.

До конца недели позитивный настрой на корпоративном рынке сохранится на фоне умеренной активности. Мы ожидаем роста числа первичных размещений в марте, что повлечет увеличение активности торгов на вторичном рынке.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.79	--	--	8.11%	27.07.05	101.82	0.11	--	7.19	33.56
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.37	--	--	7.58%	12.04.05	100.16	0.07	--	7.65	59.86
БВК	300	07.06.07	2.03	09.06.05	0.29	11.43%	09.06.05	100.00	-0.20	11.62	11.74	20.72
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	0.49	--	--	15.00%	02.03.05	103.70	0.86	--	7.75	34.22
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	0.66	--	--	16.00%	04.05.05	105.20	0.19	--	8.21	17.36
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	14.09.05	0.53	12.50%	16.03.05	97.35	0.27	18.41	--	13.58
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.97	23.03.05	0.08	15.21%	23.03.05	100.63	0.05	7.03	15.05	29.68
КМБ-Банк	280	20.10.05	0.62	--	--	15.00%	21.04.05	103.30	0.78	--	9.87	53.91
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.65	13.11.07	2.39	9.70%	17.05.05	99.58	-0.77	10.33	10.30	33.11
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.04	12.30%	07.04.05	100.31	0.06	12.32	--	14.09

Источник: ММВБ, 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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.41	24.07.05	8.750%	102.375	0.24%	2.9%	8.5%	7	-66.7	59	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.12	26.06.05	10.000%	111.938	-0.06%	4.5%	8.9%	107	1.4	64	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.76	31.03.05	8.250%	109.938	0.00%	4.7%	7.5%	111	-1.8	65	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.27	24.07.05	11.000%	143.438	-0.30%	6.2%	7.7%	192	3.2	146	1.16	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.66	24.06.05	12.750%	169.375	-0.66%	6.8%	7.5%	240	5.8	153	1.77	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.47	31.03.05	5.000%	105.063	-0.41%	6.3%	4.8%	202	4.6	184	0.85	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.04	14.05.05	3.000%	93.250	0.00%	5.3%	3.2%	170	-1.3	78	0.72	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.19	14.05.05	3.000%	98.375	0.00%	4.4%	3.0%	124	-1.3	-39	0.42	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.57	14.05.05	3.000%	85.500	0.00%	5.9%	3.5%	189	-0.1	115	0.91	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.15	14.05.05	3.000%	95.600	0.00%	5.1%	3.1%	165	-0.4	128	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.442%	105.563	0.06%		5.2%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.05	25.10.05	7.750%	113.750	0.11%	4.4%	6.8%	150	0.3		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.68	25.04.05	9.600%	123.313	0.05%	6.3%	7.8%	225	-1.2	173	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.08	28.04.05	10.950%	108.740	-0.11%	3.2%	10.1%	99	9.2		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.54	12.10.05	6.450%	109.300	-0.03%	4.8%	5.9%	153	3.5		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.11	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 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	0.71	19.05.05	10.750%	103.880	0.05%	5.3%	10.3%	226	-11.1	206	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.790	0.11%	7.4%	7.9%	417	-9.2	296	2.10	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.85	09.08.05	7.750%	99.860	0.04%	7.8%	7.8%	442	-2.8	354	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.83	28.03.05	8.000%	103.550	-0.03%	7.1%	7.7%	332	-0.1	207	0.39	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.873%	100.000	-0.09%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.773%	103.630	-0.10%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.37	11.06.05	6.875%	104.710	-0.04%	5.5%	6.6%	179	-0.2	60	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	107.250	-0.02%	6.2%	7.0%	223	0.1	70	3.75	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.30	04.08.05	6.315%	99.440	-0.07%	6.4%	6.4%	263	1.3	131	4.82	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.61	04.10.05	9.750%	104.000	0.00%	2.9%	9.4%	77	-2.3		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.24	30.04.05	7.250%	104.850	0.00%	5.8%	6.9%	209	-1.4	92	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.23	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	521	-1.7	470	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.78	16.06.05	10.750%	103.630	-0.11%	6.1%	10.4%	303	9.9	278	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.45	23.03.05	9.375%	103.100	0.19%	7.3%	9.1%	398	-14.9	334	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.47	05.04.05	4.673%	101.610	-0.01%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.13	30.06.05	4.375%	97.740	0.55%	5.1%	4.5%	146	-19.1	30	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.86	19.03.05	9.000%	101.960	-0.03%	7.9%	8.8%	453	0.9	365	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.84	13.08.05	9.125%	102.100	-0.03%	7.9%	8.9%	454	0.9	367	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.83	09.08.05	9.000%	103.020	1.11%	7.3%	8.7%	391	-63.0	304	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.53	27.04.05	10.250%	102.840	0.27%	8.7%	10.0%	540	-16.1	471	5.09	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.97	24.03.05	9.750%	102.280	0.15%	9.0%	9.5%	507	-6.6	315	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.26	28.05.05	11.000%	101.290	-0.08%	5.8%	10.9%	309	17.9	286	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.94	14.04.05	8.750%	103.380	0.21%	7.0%	8.5%	357	-11.6	264	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.33	28.03.05	7.800%	101.520	0.31%	7.1%	7.7%	362	-14.2	254	0.24	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.623%	101.070	-0.06%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.33	11.08.05	6.230%	99.520	0.00%	6.3%	6.3%	252	-0.3	120	4.25	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.30	06.07.05	8.875%	104.850	0.00%	5.1%	8.5%	192	-2.1	137	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.64	04.08.05	9.125%	101.780	0.30%	8.4%	9.0%	485	-13.0	374	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

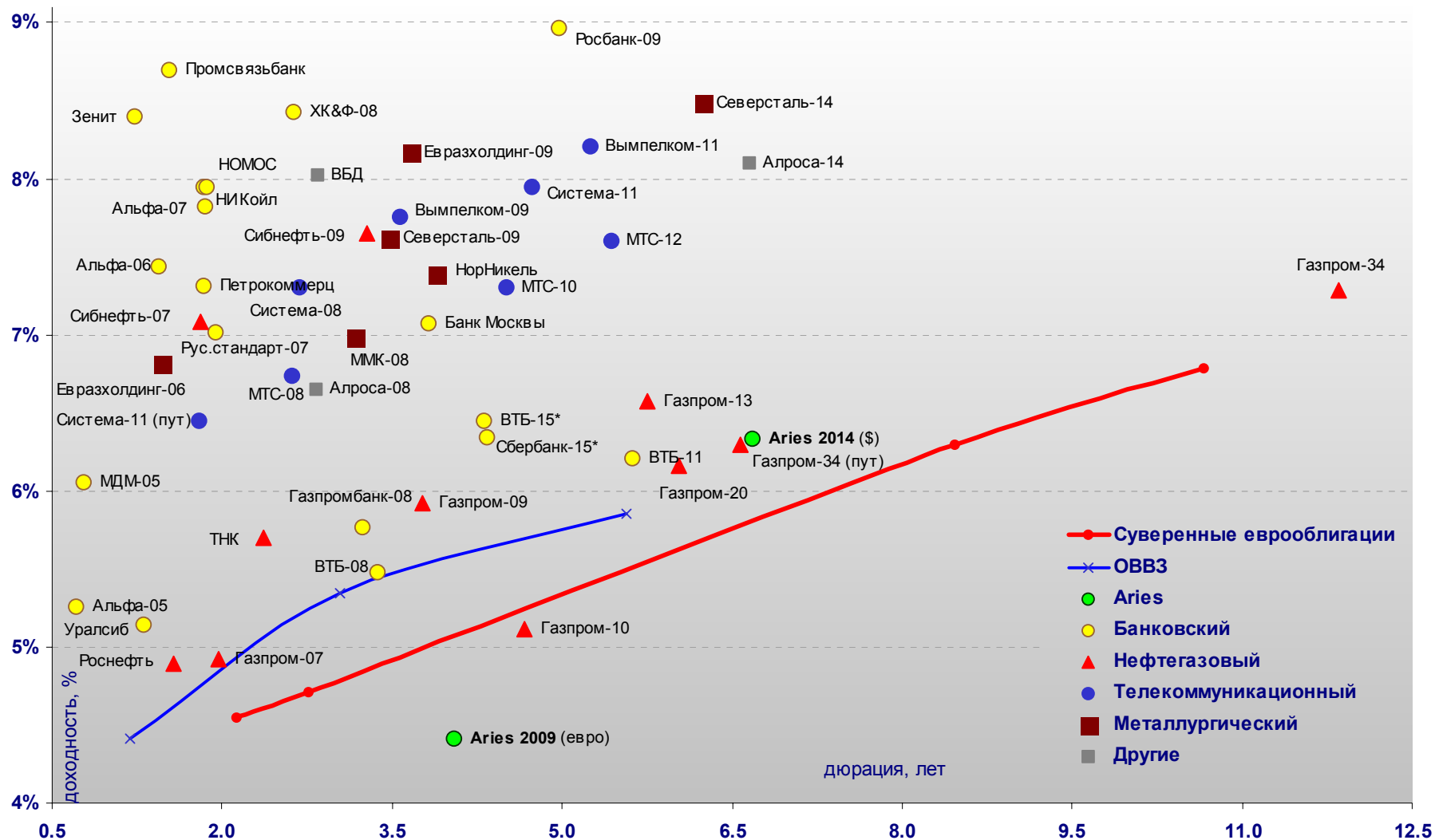
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-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
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.97	25.04.05	9.125%	108.530	0.02%	4.9%	8.4%	147	-1.9	52	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.77	21.04.05	10.500%	118.390	-0.22%	5.9%	8.9%	217	4.8	93	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.67	27.09.05	7.800%	112.740	-0.17%	5.1%	6.9%	206	6.9		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.75	01.03.05	9.625%	118.790	-0.23%	6.6%	8.1%	259	3.7	103	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.03	01.08.05	7.201%	105.500	-0.18%	6.2%	6.8%	215	3.2	55	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.85	28.04.05	8.625%	116.050	-0.18%	7.3%	7.4%	284	0.8	50	1.36	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.58					6.3%	7.4%	222	2.4	53	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.58	20.05.05	12.750%	112.910	-0.19%	4.9%	11.3%	158	9.6	86	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.82	13.08.05	11.500%	107.970	-0.03%	7.1%	10.7%	369	0.4	283	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.28	15.07.05	10.750%	110.250	-0.06%	7.6%	9.8%	397	0.5	279	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.36	06.05.05	11.000%	113.050	0.05%	5.7%	9.7%	218	-3.7	109	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.69	14.04.05	10.250%	108.110	0.06%	7.3%	9.5%	371	-3.7	261	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.73	28.07.05	8.875%	104.320	0.10%	7.9%	8.5%	407	-2.2	269	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.80					6.4%		305	-6.4	220	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.17	26.04.05	10.450%	100.860	-0.07%	5.2%	10.4%	253	26.9	223	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.57	16.06.05	10.000%	108.050	-0.04%	7.8%	9.3%	404	-0.1	282	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.18	11.08.05	8.000%	100.330	0.03%	7.9%	8.0%	411	-1.2	281	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.860	-0.07%	8.2%	8.3%	428	1.1	281	0.99	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.01	10.06.05	8.000%	100.740	-0.17%	7.8%	7.9%	403	3.7	275	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.62	30.07.05	9.750%	107.890	0.03%	6.7%	9.0%	316	-2.7	206	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.51	14.04.05	8.375%	104.840	0.10%	7.3%	8.0%	346	-2.4	211	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.44	28.07.05	8.000%	102.120	0.35%	7.6%	7.8%	365	-6.9	215	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.46	25.03.05	8.875%	103.030	-0.01%	6.8%	8.6%	354	-0.8	290	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.66	03.08.05	10.875%	109.900	0.26%	8.2%	9.9%	444	-8.3	321	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.17	21.04.05	8.000%	103.210	0.11%	7.0%	7.8%	332	-4.9	216	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.89	31.03.05	7.125%	98.960	0.46%	7.4%	7.2%	363	-12.6	237	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.47	24.02.05	8.625%	103.390	0.06%	7.6%	8.3%	392	-2.9	271	0.35	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.04.05	9.250%	104.770	0.11%	8.5%	8.8%	445	-2.0	281	0.65	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.82	06.05.05	8.125%	104.170	0.07%	6.7%	7.8%	303	-4.1	192	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.65	17.05.05	8.875%	105.150	-0.10%	8.1%	8.4%	401	1.1	231	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.84	21.05.05	8.500%	101.310	-0.04%	8.0%	8.4%	441	-0.2	329	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.71	21.05.05	12.750%	105.830	-0.16%	4.6%	12.0%	160	17.1		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

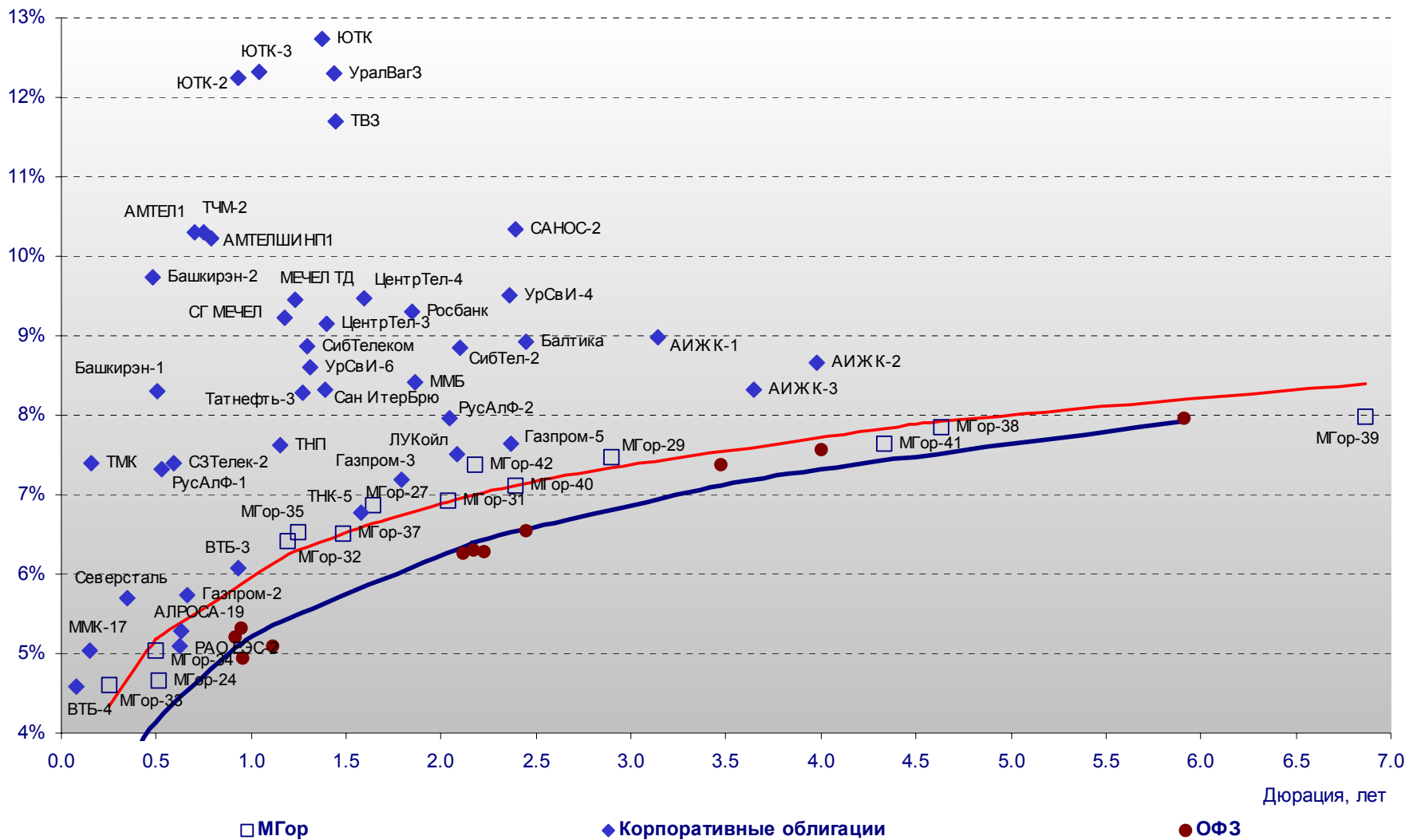
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.39	0.39	98.52	0.00%	3.85%			44.40				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.16	0.15					11.79%		0.11	12.00	11.2	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.40	0.39				-0.03%	7.38%		1.42	7.50	7.0	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.54	0.52				0.24%	11.48%		1.12	12.00	22.7	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.96	0.91	102.99	-0.01%	4.94%	1.37%	7.77%	10.30	0.87	8.00	1.3	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.11	1.06				1.51%	7.31%		0.08	7.50	7.0	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.92	0.87				1.62%	9.58%		0.17	10.00	3.3	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.95	0.90				1.73%	9.57%		4.27	10.00	1.6	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.11	1.99				2.64%	7.37%		0.53	7.50	14.2	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.17	2.04				2.68%	11.00%		0.77	12.00	11.2	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.23	2.09				2.67%	10.96%		0.98	12.00	4.3	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.90	2.71	98.60	0.05%	6.97%	3.32%	6.39%	91.41	19.01	6.30	3.5	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.45	2.30	109.15	0.01%	6.55%	2.92%	9.16%	4.37	2.46	10.00	18.9	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.47	3.23				3.71%	8.01%		2.34	8.00	15.1	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.25	3.95				3.95%	7.40%		14.17	7.40	5.5	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.00	3.72	110.40	-0.19%	7.56%	3.89%	9.06%	17.66	8.20	10.00	9.3	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.14	4.77				4.09%	10.23%		7.48	11.00	1.8	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.19	5.75				4.04%	6.64%		0.06	6.00	78.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.98	7.38	98.72	-0.03%	8.17%	4.48%	9.62%	63.71	21.09	9.50	1.6	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.91	5.47	104.47	-0.41%	7.97%	4.28%	9.57%	14.65	14.24	10.00	46.8	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.