

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	101.02	0.15%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.02	-0.50%
30-летние КО США, % от номинала	111.67	0.62%	Валютный курс, \$/евро	1.31	0.16%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	45.73	3.30%	PTC	599.71	1.09%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	46.00	0.74%	DJIA	10 368.61	-0.23%
Цена на нефть Urals, \$/брл	40.98	0.74%	S&P 500	1 163.75	-0.35%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

У российских инвесторов не было возможности отреагировать на новость о включении еврооблигаций РФ с индекс Lehman Brothers, поэтому сегодня уверенный рост цен российского внешнего долга продолжится.

Корпоративные рублевые облигации

Укрепление рубля и рост суверенного долгового рынка продолжают оказывать поддержку ценам рублевых облигаций. Однако текущий рост котировок носит технический характер и не является сменой тренда.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Представитель ФРС США выступит на тему денежно-кредитной политики США
- ✓ Прогнозируется, что публикуемый сегодня индекс потребительского доверия в США снизится до 101 б.п. с 102,3 б.п. в декабре

Российские

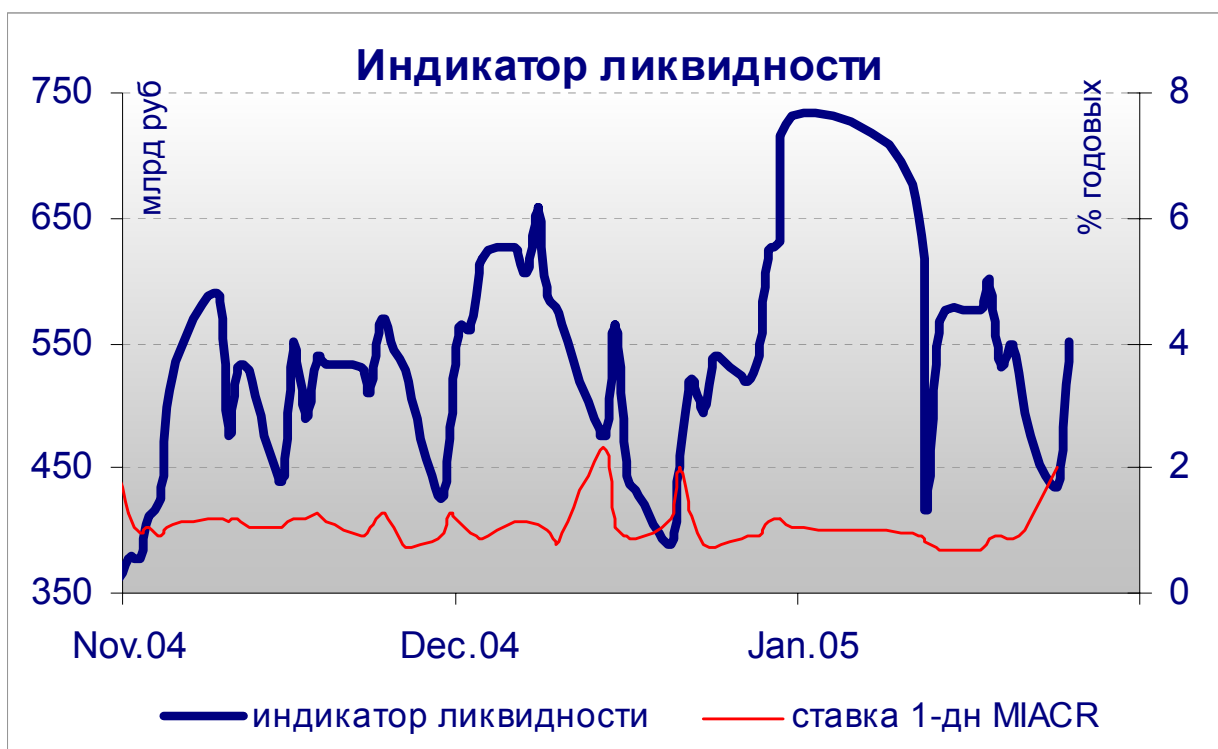
- ✓ Еврооблигации РФ включены в индекс облигаций Lehman Brothers, на который ориентируются крупнейшие американские фонды
- ✓ Рост промышленного производства на 4,8% в III-IV кв 2004 г ставит под сомнение выполнение 6,4%-ного прогноза в 2005 г
- ✓ Минфин проведет завтра аукцион по размещению ОФЗ-ПД 25057 объемом 8 млрд руб
- ✓ "Хоум Кредит" разместил 3-летние еврооблигации объемом \$150 млн под доходность 9,125% годовых
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг "Сибнефти" на одну ступень – до B+
- ✓ Вэб-инвест банк и банк "Союз" победили в конкурсе по выбору генерального агента для размещения 2-го займа Нижегородской области на сумму 2,5 млрд руб
- ✓ ООО "ПИТ Инвестментс" приняло решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Европейская подшипниковая корпорация приняла решение разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ✓ ЗАО "Новые Черемушки" планирует в конце марта разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 300 млн руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 **Игорь Панков** **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 **Олег Артеменко;** **Тел:** (7 095) 785-74-09 **Кирилл Пестов**
Исследовательский отдел:
Тел: (7 095) 785-96-78 **Екатерина Леонова** (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 095) 780-47-24 **Валентина Крылова** (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.016	↓	-0.50%
Курс доллара today	28.015	↓	-0.46%
Объем торгов today (ETC), млн \$	667		
Курс доллара tomorrow	28.005	↓	-0.41%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	3 464		
Курс евро today	36.622	↑	0.22%
Объем торгов today (ETC), млн €	9		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	2.00	↑	0.99
MIBID на 1 день	0.90	↑	0.54
MIBOR на 1 день	1.94	↑	1.51
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	190.0	↓	193.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	243.6	↑	237.1

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.70	↓	7.91
Объем торгов, млн руб	455	↓	657
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.4	↓	4.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	368	↓	430
Объем сделок РЕПО	930	↑	297
Средневзвешенная доходность по рынку	10.42	↑	10.22
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	159.9	↓	277.7
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям			790
Сальдо операций ЦБ с банками			117 400
ИТОГО			118 190



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Еврооблигации РФ включены в индекс облигаций Lehman Brothers, на который ориентируются крупнейшие американские фонды

На индекс облигаций с инвестиционным рейтингом Lehman Brothers ориентируются крупнейшие американские фонды, поэтому новость о включении суверенного долга РФ в данный индекс приведет к значительному притоку на российский внешнедолговой рынок свежих ресурсов со стороны консервативных инвесторов.

Данное решение стало возможным после изменения требований к составлению индекса. Если ранее для включения в индекс требовались инвестиционные рейтинги S&P и Moody's, то теперь достаточно обладать рейтингом не ниже BBB— от агентства Fitch и Moody's.

Рост промышленного производства на 4,8% в III-IV кв 2004 г ставит под сомнение выполнение 6,4%-ного прогноза в 2005 г

Опубликованные накануне данные по промышленному производству показали замедление роста до 6,1% в 2004 г с 7% в 2003 г. В наибольшей степени эта негативная динамика затронула предприятия металлургической отрасли. Снижение темпов роста было также зафиксировано в отраслях, ориентированных на внутренний спрос. Исключение составило лишь машиностроение, темпы роста которого в 2004 г превысили показатели 2003 г — 11,7% против 9,4% соответственно.

Замедление объемов производства в топливной отрасли было вполне предсказуемым и произошло по причине наложения ареста на производственные активы ЮКОСа. Более неожиданными стали промышленные показатели металлургических предприятий, что, по всей видимости, является следствием нехватки производственных мощностей, степень загрузки которых была существенно увеличена в 2003 г.

Результаты строительного сектора, наоборот, оказались намного лучше ожиданий, принимая во внимание банковский кризис ликвидности летом прошлого года и зависимость строительных предприятий от кредитных ресурсов. Что касается высоких темпов роста в машиностроении, то вероятной причиной является 23%-ный рост железнодорожного машиностроения, вызванный заказами нефтяных компаний, страдающих от ограниченной пропускной способности имеющихся трубопроводов.

Промышленное производство в отраслевой разбивке, год-к-году

	2003	2004
Отрасль, в т.ч.	7.0%	6.1%
Топливая	9.3%	7.1%
Черная металлургия	8.9%	5.0%
Цветная металлургия	6.2%	3.6%
Строительство	6.4%	5.3%
Пищевая	5.1%	4.0%
Машиностроение	9.4%	11.7%

Источник: Госкомстат

В то же время динамика агрегированного показателя последних месяцев вызывает определенное беспокойство. На протяжении 2-х последних кварталов 2004 г показатель промышленного производства оставался на уровне 4,8%, и сейчас нет фундаментальных макро-

экономических причин для улучшения ситуации. Напротив, ускорение инфляции может негативно сказаться на ряде отраслей, особенно машиностроении, где высока степень конкуренции с импортными товарами. Мы сохраняем наш прогноз по росту промпроизводства в 2005 г на уровне 6,4% в ожидании, что налоговая политика правительства поможет поддержать внутренний спрос. Однако ключевым условием для реализации этого прогноза остается контролируемость инфляционных процессов.

“Хоум Кредит” разместил 3-летние еврооблигации объемом \$150 млн по доходности 9,125% годовых

По некоторым оценкам, спрос превысил сумму размещения более чем в 1,5 раза. В качестве лид-менеджера выпуска еврооблигаций выступил Citigroup Global Markets, эмитент выпуска - компания Eurasia Capital S.A. (Люксембург). Moody's и S&P присвоили выпуску еврооблигаций рейтинг на уровне "Ba3" и "B-" соответственно.

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг "Сибнефти" на одну ступень – до B+

Одновременно агентство повысило рейтинги "Сибнефти" по национальной шкале на две ступени – до ruA+. Прогноз – "Стабильный".

Причиной повышения рейтингов является продемонстрированная компанией способность дистанцироваться от рисков, связанных с НК ЮКОС после того, как ЮКОС передал 57,5% акций прежним акционерам "Сибнефти", тем самым сократив свою долю в компании с 92 до 34,5%. Таким образом, ЮКОС и его кредиторы не имеют прямого доступа к денежным потокам Сибнефти.

Возврат акций Сибнефти произошел в октябре 2004 г после признания недействительности новой эмиссии акций ЮКОСа и не повлек за собой какой-либо денежной компенсации, что положительно отразилось на финансовом положении Сибнефти.

Вэб-инвест банк и банк "Союз" победили в конкурсе по выбору генерального агента для размещения 2-го займа Нижегородской области на сумму 2,5 млрд руб

Банк "Союз" и Вэб-инвест банк предложили разместить облигации Нижегородской области одним либо двумя траншами (1,5 млрд руб и 1 млрд руб) сроком от 2 до 5 лет при диапазоне купонной ставки 11-13,5% годовых. Доходность к погашению планируется в размере от 11,9% до 13,9% годовых в зависимости от условий размещения.

Нижегородская область рассчитывает разместить облигации в марте 2005 г. Однако окончательное решение о сроках размещения будет принято после регистрации облигаций в Минфине и будет зависеть от конъюнктуры рынка. Часть средств, полученных от размещения облигаций, может быть направлена на выплату последнего апрельского транша по задолженности держателям еврооблигаций.

ООО "ПИТ Инвестментс" приняло решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 4 года. Размещение пройдет на ММВБ по номиналу. Андеррайтер займа: Газпромбанк. Поручительство по выпуску предоставят ОАО "АМУР-ПИВО" и ЗАО "Пивоварни Ивана Таранова".

Европейская подшипниковая корпорация приняла решение разместить облигации объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Размещение пройдет на ММВБ по номиналу. Организатор займа: Промсвязьбанк.

ЗАО "Новые Черемушки" планирует в конце марта разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 300 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена годовая оферта. Организатор займа: ИК "Еврофинансы".

В настоящее время на рынке обращается 1-ый выпуск компании, объем которого составляет 200 млн руб. Дата погашения 1-го займа – 11 мая 2005 г. Его доходность к погашению составляет 14,7-15% годовых. Очевидно, часть средств нового выпуска пойдет на рефинансирование уже обращающихся облигаций.

ЗАО "Новые Черемушки" – вертикально интегрированный сельскохозяйственный холдинг. По итогам 2003 г прибыль от реализации продукции составила 201 млн руб, а чистая прибыль превысила 142 млн руб. По предварительным данным, прибыль от реализации в 2004 г составит 280 млн руб, а чистая прибыль – около 200 млн руб.

Средства, привлеченные путем размещения первого займа были направлены на строительство офисно-складских комплексов, что привело к росту доходов и капитализации компании.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Совет директоров ОАО "ЮТК" утвердил ставку 3-4-го купонов по облигациям 2-го выпуска в размере 12% годовых
- Москвы выплатила 1-ый купон в размере 312,2 млн руб по облигациям 39-го выпуска

Внешний долг РФ

Новость о включении еврооблигаций РФ в индекс облигаций с инвестиционным рейтингом Lehman Brothers, на который ориентируются крупнейшие американские фонды, поступила после закрытия рынков в Москве. На этом фоне российские еврооблигации подорожали в пределах 1%, при этом спред Россия-30 сократился на 9 б.п., приблизившись к историческому минимуму 220 б.п.

У российских инвесторов не было возможности отреагировать на данную новость, поэтому сегодня уверенный рост цен российского внешнего долга продолжится. Кроме того, открывшийся доступ на внешнедолговой рынок РФ для консервативных институтов создаст исключительно позитивное настроение у инвесторов и ожидание притока свежих ресурсов в среднесрочной перспективе.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Курс рубля к доллару США продемонстрировал в понедельник значительное укрепление, что позитивно отразилось на рынке долговых инструментов. На корпоративном рынке вчера продолжился ценовой рост, покупки были сосредоточены в секторе бумаг 1-го эшелона и «телекомов», на долю которых пришлось свыше 60% биржевого оборота.

В то же время, покупки не носят агрессивного характера, активность остается невысокой, что свидетельствует о неустойчивости ценового роста. На наш взгляд, повышение котировок, наблюдаемое в последние два дня торгов, происходит лишь в рамках ценовой коррекции, а не является сменой тренда. Хотя в настоящее время зависимость корпоративного рынка от динамики валютного курса достаточно высока, возобновление тренда на укрепление рубля, как показывает практика конца прошлого года, не станет достаточным фактором для формирования устойчивого восходящего тренда.

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-5	5 000	09.10.07	2.44	--	--	7.58%	12.04.05	98.33	0.08	--	8.44	42.38
Волга-Тел	1 000	21.02.06	0.99	--	--	15.00%	21.02.05	105.23	0.22	--	9.24	21.05
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	0.95	01.02.05	--	12.30%	01.02.05	100.10	-0.02	--	7.13	22.66
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.76	--	--	16.00%	11.05.05	102.22	0.24	--	13.30	11.72
ПРОвиант	500	08.03.07	1.82	--	--	12.58%	10.03.05	96.50	-0.10	--	15.57	19.30
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	0.61	--	--	10.00%	12.03.05	100.58	-0.05	--	9.20	73.99
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	16.06.06	1.31	11.75%	17.06.05	101.25	0.01	11.03	--	16.89
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.97	9.25%	09.02.05	100.03	0.01	12.19	--	33.24
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.12	12.30%	07.04.05	100.07	0.11	12.57	--	26.09
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.38	16.11.06	1.58	13.80%	16.02.05	105.55	0.09	10.64	12.55	8.87

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АПРОСА-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, 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	М. Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Суверенные														
Евро-05	24.07.05	0.49	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	3.8%	8.5%	0.49	116	-3.0	73	0.05	2969 USD
Евро-07	26.06.07	2.20	26.06.05	10.000%	112.125	-0.06%	4.6%	8.9%	2.16	140	-1.8	94	0.24	2400 USD
Евро-10	31.03.10	2.84	31.03.05	8.250%	109.875	0.11%	4.8%	7.5%	2.71	148	-7.4	100	0.30	2940 USD
Евро-18	24.07.18	8.29	24.07.05	11.000%	140.500	0.22%	6.5%	7.8%	8.04	233	-0.2	179	1.13	3467 USD
Евро-28	24.06.28	10.60	24.06.05	12.750%	165.250	0.53%	7.0%	7.7%	10.25	276	-2.1	178	1.70	2500 USD
Евро-30	31.03.30	8.52	31.03.05	5.000%	104.375	0.97%	6.4%	4.8%	8.03	221	-9.3	220	0.85	19126 USD
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	3.12	14.05.05	3.000%	93.188	0.20%	5.3%	3.2%	2.97	193	-9.2	100	0.55	2707 USD
Минфин 6	14.05.06	1.27	14.05.05	3.000%	98.063	-0.06%	4.6%	3.1%	1.22	163	3.1	-13	0.33	1750 USD
Минфин 7	14.05.11	5.65	14.05.05	3.000%	85.000	0.15%	5.9%	3.5%	5.34	214	-2.7	137	0.74	1750 USD
Минфин 8	14.11.07	2.23	14.05.05	3.000%	94.000	0.00%	5.9%	3.2%	2.61	262	-3.5	216	0.20	1322 USD
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.432%	105.125	0.00%		5.2%						2000 EUR
Aries 2009	25.10.09	4.12	25.10.05	7.750%	113.125	0.17%	4.6%	6.9%	3.95	180	-3.5		0.45	1000 EUR
Aries 2014	25.10.14	6.75	25.04.05	9.600%	122.625	0.31%	6.4%	7.8%	6.54	251	-3.6	201	0.82	2436 USD
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	1.16	28.04.05	10.950%	109.020	-0.01%	3.4%	10.0%	1.13	121	0.8		0.13	400 EUR
Москва-11	12.10.11	5.61	12.10.05	6.450%	107.580	0.07%	5.1%	6.0%	5.34	197	-0.4		0.58	374 EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.04	03.04.05	8.750%	100.010	0.00%	8.8%	8.7%	0.18	650	0.1		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-ть к погашению	Текущая доход-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.79	19.05.05	10.750%	103.500	0.00%	6.23%	10.4%	0.77	346	-2.6	227	0.08	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.690	-0.31%	7.51%	7.9%	1.12	449	19.2	274	1.56	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	3.91	28.03.05	8.000%	104.130	-0.02%	6.9%	7.7%	3.78	342	-1.4	184	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.700%	100.110	0.00%		4.7%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.600%	103.500	-0.06%		5.4%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.45	11.06.05	6.875%	104.650	-0.10%	5.5%	6.6%	3.36	208	0.4	54	0.35	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.850	-0.03%	6.3%	7.0%	5.18	249	0.4	69	2.98	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.69	04.10.05	9.750%	104.250	0.00%	3.3%	9.4%	0.67	114	-1.4		0.07	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.31	30.04.05	7.250%	104.400	0.14%	5.9%	6.9%	3.23	251	-7.0	98	0.34	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.31	12.06.05	9.250%	101.000	-0.25%	8.5%	9.2%	1.26	549	16.8	424	0.13	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.86	16.06.05	10.750%	103.340	-0.01%	6.8%	10.4%	0.84	399	-1.4	278	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.53	23.03.05	9.375%	102.160	-0.45%	7.9%	9.2%	1.48	490	26.4	363	0.15	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.55	05.04.05	4.500%	101.910	-0.02%		4.4%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.21	30.06.05	4.375%	97.880	-0.19%	5.1%	4.5%	3.13	166	3.6	15	0.31	150	USD
НИКойл	19.03.07	1.94	19.03.05	9.000%	100.750	0.10%	8.6%	8.9%	1.87	541	-9.3	409	0.19	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.84	13.02.05	9.125%	101.350	0.25%	8.4%	9.0%	1.77	523	-17.3	393	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.83	09.02.05	9.000%	101.400	0.00%	8.2%	8.9%	1.76	508	-3.9	378	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.61	27.04.05	10.250%	101.390	0.31%	9.5%	10.1%	1.54	641	-20.2	513	2.20	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.34	28.05.05	11.000%	101.790	-0.02%	5.5%	10.8%	0.34	301	1.9	165	0.03	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.02	14.04.05	8.750%	102.050	-0.18%	7.7%	8.6%	1.95	451	4.7	317	0.20	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.40	28.03.05	7.800%	100.600	-0.12%	7.5%	7.8%	2.32	428	1.4	286	0.24	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.450%	100.910	-0.01%		4.4%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.38	06.07.05	8.875%	104.400	0.14%	5.6%	8.5%	1.35	266	-13.9	141	0.14	140	USD

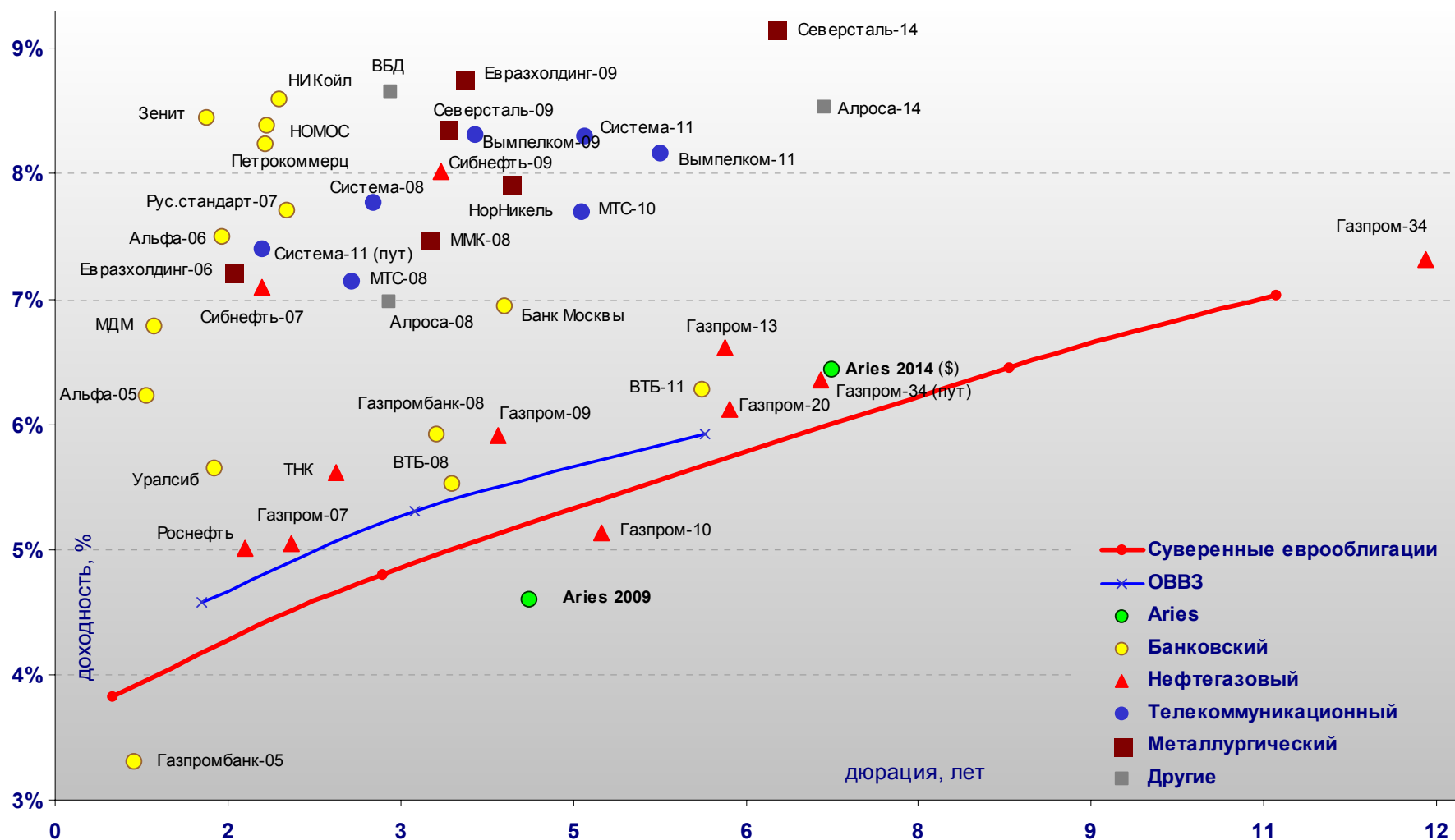
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,% погашению	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%	108.530	-0.06%	5.1%	8.4%	2.00	184	-1.3	49	0.22	500 USD
Газпром-09	21.10.09	3.84	21.04.05	10.500%	118.710	0.23%	5.9%	8.8%	3.74	240	-8.1	82	0.45	700 USD
Газпром-10	27.09.10	4.75	27.09.05	7.800%	112.760	0.07%	5.1%	6.9%	4.52	221	-0.9		0.52	1 000 EUR
Газпром-13	01.03.13	5.82	01.03.05	9.625%	118.610	0.39%	6.6%	8.1%	5.64	281	-6.7	97	0.69	1 750 USD
Газпром-20	01.02.20	5.86	01.02.05	7.201%	105.760	0.18%	6.1%	6.8%	9.13	230	-3.4	46	0.55	1 250 USD
Газпром-34	28.04.34	11.91	28.04.05	8.625%	115.730	0.40%	7.3%	7.5%	11.49	296	0.1	29	1.35	1 200 USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.65					6.3%	7.5%	6.45	243	-5.2	47	0.76	USD
Роснефть	20.11.06	1.65	20.05.05	12.750%	113.250	-0.09%	5.0%	11.3%	1.62	192	1.0	63	0.19	150 USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.80	13.02.05	11.500%	108.250	0.23%	7.1%	10.6%	1.75	395	-16.9	265	0.20	400 USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.35	15.07.05	10.750%	109.130	-0.23%	8.0%	9.9%	3.23	460	4.5	307	0.35	500 USD
ТНК	06.11.07	2.44	06.05.05	11.000%	113.650	0.01%	5.6%	9.7%	2.38	234	-4.4	92	0.28	700 USD
Телекоммуникационный														
АФК Система-08	14.04.08	2.76	14.04.05	10.250%	106.920	-0.47%	7.8%	9.6%	2.67	445	14.1	298	0.29	350 USD
АФК Система-11	28.01.11	4.60	28.01.05	8.875%	102.690	0.02%	8.3%	8.6%	4.43	465	-1.6	300	0.47	350 USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.80					7.4%		1.75	426	-4.9	296	0.19	USD
Вымпелком-05	26.04.05	0.25	26.04.05	10.450%	101.080	0.07%	5.9%	10.3%	0.25	351	-31.4	204	0.03	250 USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.64	16.06.05	10.000%	106.060	-0.18%	8.3%	9.4%	3.51	484	2.8	329	0.37	450 USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.080	0.07%	8.2%	8.3%	4.99	443	-1.9	269	1.02	300 USD
Мегафон	10.12.09	4.08	10.06.05	8.000%	99.380	0.10%	8.2%	8.0%	3.93	460	-4.2	300	0.39	375 USD
МТС-08	30.01.08	2.58	30.01.05	9.750%	106.960	-0.08%	7.1%	9.1%	2.50	385	-0.3	240	0.28	400 USD
МТС-10	14.10.10	4.57	14.04.05	8.375%	103.090	0.13%	7.7%	8.1%	4.41	405	-4.0	240	0.46	400 USD
Металлургический														
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.54	25.03.05	8.875%	102.540	0.15%	7.2%	8.7%	1.49	417	-12.9	290	0.16	175 USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.55	03.02.05	10.875%	107.780	0.22%	8.8%	10.1%	3.41	530	-8.6	375	0.38	300 USD
ММК-05	18.02.05	0.06	18.02.05	10.000%	100.200	-0.05%	6.0%	10.0%	0.06				0.01	100 EUR
ММК-08	21.10.08	3.24	21.04.05	8.000%	101.660	0.11%	7.5%	7.9%	3.13	408	-6.0	256	0.32	300 USD
Норильский Никель	30.09.09	3.95	31.03.05	7.125%	96.940	0.20%	7.9%	7.3%	3.81	439	-6.9	280	0.38	500 USD
Северсталь-09	24.02.09	3.40	24.02.05	8.625%	100.880	0.21%	8.4%	8.5%	3.27	493	-8.6	340	0.34	325 USD
Северсталь-14	19.04.14	6.26	19.04.05	9.250%	100.600	0.00%	9.1%	9.2%	5.99	528	0.6	338	0.62	375 USD
Другие														
Алроса-08	06.05.08	2.90	06.05.05	8.125%	103.270	0.26%	7.0%	7.9%	2.81	365	-12.2	216	0.29	500 USD
Алроса-14	17.11.14	6.67	17.05.05	8.875%	102.230	0.13%	8.5%	8.7%	6.41	461	-1.0	265	0.67	500 USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.92	21.05.05	8.500%	99.530	0.03%	8.7%	8.5%	2.80	532	-4.0	383	0.28	150 USD
Киевстар	21.11.05	0.79	21.05.05	12.750%	107.000	0.45%	3.9%	11.9%	0.78	117	-60.8		0.08	160 USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

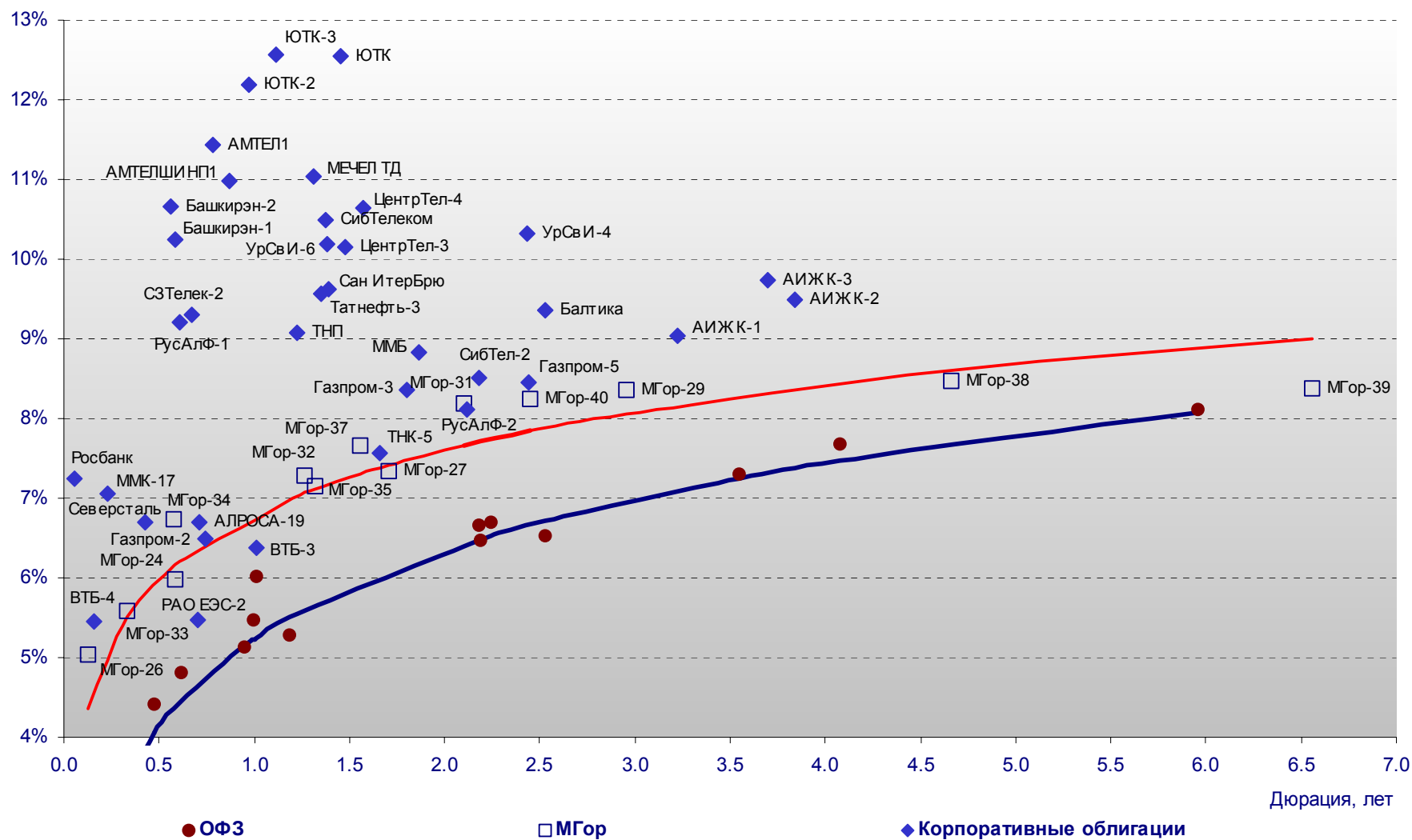
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Валютная доходность *	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОФЗ 26003	15.03.05	0.13	0.13				1.35%	9.92%		0.42	10.00	86.6	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.23	0.22				1.76%	11.78%		0.80	12.00	2.0	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.48	0.46				2.34%	7.39%		8.98	7.50	1.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.61	0.59	104.52	-0.19%	4.84%	2.73%	11.48%	8.61	1.61	12.00	13.5	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.01	0.95	102.20	-0.46%	6.03%	3.92%	8.81%	0.11	0.40	9.00	17.0	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.19	1.13				3.20%	7.32%		1.95	7.50	1.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.95	0.90				3.05%	9.54%		0.45	10.00	28.6	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.00	0.95	104.70	0.06%	5.48%	3.38%	9.55%	1.57	7.98	10.00	18.9	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.19	2.06	101.50	-0.45%	6.46%	4.35%	7.39%	7.91	4.09	7.50	8.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.24	2.10	108.61	0.01%	6.70%	4.58%	11.05%	30.95	6.56	12.00	2.0	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.18	2.05				4.55%	11.01%		6.66	12.00	54.9	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.53	2.37	109.43	0.03%	6.53%	4.42%	9.14%	17.11	10.75	10.00	11.2	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.55	3.31	100.13	0.18%	7.30%	5.17%	7.99%	187.70	7.88	8.00	9.0	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.07	3.78	110.02	-0.16%	7.69%	5.55%	9.09%	45.71	9.48	10.00	1.6	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.97	4.61	107.50	0.11%	7.81%	5.67%	10.23%	6.34	16.35	11.00	48.2	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.26	5.80				5.71%	6.71%		2.78	6.00	73.5	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.96	5.51	103.70	0.19%	8.12%	5.97%	9.64%	89.84	12.15	10.00	39.2	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.93	7.41	101.03	0.03%	7.10%	4.97%	9.90%	9.80	0.71	10.00	18.6	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.47	0.47	97.79	0.04%	4.83%			48.89				

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
Телефон	London, EC2V 5DE
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.