

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	99.61	-0.20%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.75	-0.31%
30-летние КО США, % от номинала	110.55	-0.24%	Валютный курс, \$/евро	1.32	0.06%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	49.19	0.00%	PTC	690.23	2.54%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	48.90	1.33%	DJIA	10 748.79	0.70%
Цена на нефть Urals, \$/брл	45.03	3.04%	S&P 500	1 200.20	0.79%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Резкое снижение цен КО США будет препятствовать росту котировок российских еврооблигаций в ходе утренних торгов. Затем публикация важных макроэкономических индикаторов США за 4 квартал 2004 г повлияет на краткосрочный ценовой тренд на рынке долга.

Корпоративные рублевые облигации

Сегодня вероятна консолидация котировок на фоне сокращения активности торгов.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ В США будут опубликованы важные данные за 4 квартал 2004 г (ВВП, дефлятор ВВП, частное потребление)
- ✓ Неудачный аукцион 2-летних КО США оказал давление на цены КО США
- ✓ Сегодня – последний день приема заявок для участия в реструктуризации долга Аргентины, результаты обмена долга будут объявлены 3-4 марта
- ✓ Франция может занять наиболее жесткую позицию в переговорах России и Парижского клуба

Российские

- ✓ Минфин РФ проведет 25 февраля доразмещение ОФЗ-ПД 25057 и 25058, ОФЗ-ФК 27026
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг Вологодской области в иностранной валюте на одну ступень – до уровня В+, прогноз стабильный
- ✓ Moody's присвоило Сибкадембанку долгосрочный кредитный рейтинг по депозитам в иностранной валюте на уровне В1
- ✓ ОАО "Северо-Западный Телеком" начнет 3 марта размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ ЗАО "Северный город" определило ставку 1-го купона по облигациям 2-й серии в размере 15,6% годовых
- ✓ Москомзайм в период 15-21 февраля проводил выкуп облигаций 28-го и 24-го выпусков
- ✓ ООО "Куйбышевазот-инвест" определило ставки 8–10-го купонов по облигациям 1-го выпуска в размере 9% годовых дата 3-й оферты – 15 декабря
- ✓ ФСФР зарегистрировала облигации ОАО "Мидленд Кэпитал Менеджмент" объемом 530 млн руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

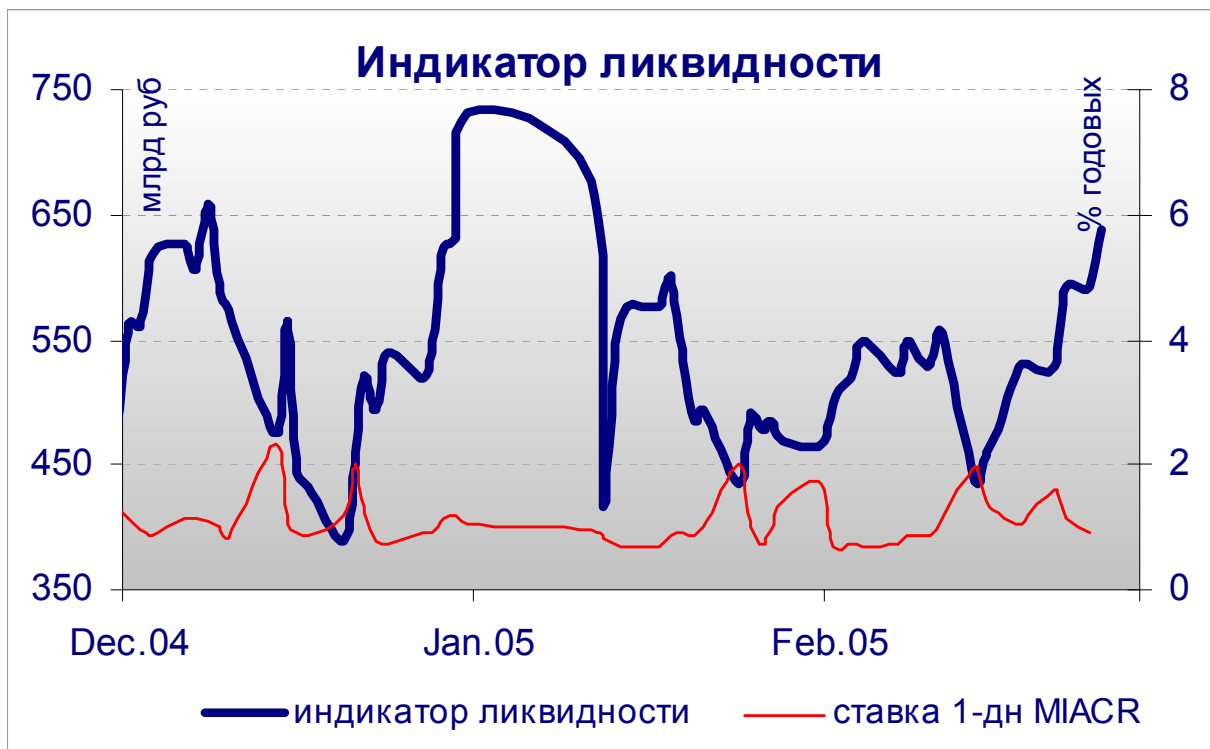
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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	27.745	↓	-0.31%
Курс доллара today	27.745	↓	-0.30%
Объем торгов today (ETC), млн \$	708		
Курс доллара tomorrow	27.741	↓	-0.20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 261		
Курс евро today	36.715	↑	0.10%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.91	↓	1.14
MIBID на 1 день	0.53	↓	0.66
MIBOR на 1 день	1.41	↓	1.53
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	245.1	↑	239.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	304.0	↓	319.7
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.16	↓	3.20
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.96	↓	2.00
Объем спроса на ОБР	3 300	↓	4 977
Объем размещения ОБР	1 055	↓	1 245
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	3.90	↓	4.18
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	3.86	↓	4.14

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.76	↓	6.88
Объем торгов, млн руб	1 362	↑	246
Зарезервировано для торгов, млрд руб	319.7	↑	258.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 304	↑	470
Объем сделок РЕПО	2 083	↕	1 395
Средневзвешенная доходность по рынку	9.42	↕	9.61
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	323.1	↓	396.5
Денежные потоки сегодня			млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР			-1 626
Размещение корпоративных облигаций			-100
Выплаты по субфедеральным облигациям			101
Сальдо операций ЦБ с банками			88 500
ИТОГО			86 875



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Франция может занять наиболее жесткую позицию в переговорах России и Парижского клуба

Правительство Франции объявило о начале крупнейшей в истории Европы приватизации. В 2005 г на продажу выставлены госпакеты акций в четырех компаниях, три из которых — европейские лидеры в области энергетики, а четвертая — один из крупнейших операторов платных автодорог. Париж намеревается выручить от этой сделки до 19 млрд евро. Наиболее крупный аукцион - продажа электроэнергетического гиганта Electricite de France пройдет в конце года. От частичной приватизации этой компании правительство надеется получить от 8 до 11 млрд евро.

Главной причиной проведения столь крупных приватизационных аукционов является жесткая позиция Еврокомиссии по вопросу максимально допустимого дефицита бюджета для стран ЕС. В этом году, как с Франции, так и с Германии были сняты штрафные санкции в обмен на обязательства сократить дефицит бюджета до 3% ВВП в 2005 г и ниже 3% ВВП начиная с 2006 г.

Франция предпочла решить эту проблему посредством аукционов. В 2004 г дефицит бюджета Франции составил 44 млрд евро или 3,6% ВВП. Для того, чтобы уложиться в требуемые 3% необходимо сокращение дефицита как минимум на 7,7 млрд евро. Таким образом, планируемые доходы от приватизации в размере около 19 млрд евро полностью решают эту проблему на ближайшие два года. (Продажа электроэнергетического гиганта Electricite de France планируется на конец года, поэтому доходы 8-11 млрд евро могут быть отражены в бюджете 2006 г).

Решение проблемы дефицита бюджета резко снижает необходимость досрочного погашения долга РФ перед Францией. По этой причине на предстоящем в марте заседании Парижского клуба Франция, скорее всего, ужесточит свою позицию либо отказываясь от досрочного погашения, либо требуя более высокую премию.

Минфин РФ проведет 25 февраля доразмещение ОФЗ-ПД 25057 и 25058, ОФЗ-ФК 27026

К доразмещению предлагаются облигации в следующих объемах по номинальной стоимости: ОФЗ-ПД 25057 – 510,137 млн руб, ОФЗ-ПД 25058 – 224,203 млн руб, ОФЗ-ФК 27026 – 891,746 млн руб.

Доразмещение будет проведено путем выставления заявок с отсрочкой времени активации.

S&P повысило долгосрочный рейтинг Вологодской области в иностранной валюте на одну ступень – до уровня В+

Одновременно Standard & Poor's повысило рейтинг эмитента по национальной шкале с ruA– до ruA. Прогноз всех рейтингов стабильный.

"Повышение рейтингов отражает улучшение ликвидности Вологодской области и усиление ее политики, направленной на ограничение рисков волатильности, сильные финансовые показатели и низкий уровень задолженности, — отметила кредитный аналитик Standard & Poor's Елена Ершова. — В то же время уровень рейтингов области сдерживается высокой степенью экономической и налоговой

концентрации, недостаточной гибкостью и предсказуемостью доходов, а также значительными потребностями в расходах на инфраструктуру". Экономика Вологодской области характеризуется высокой степенью концентрации производства: около 2/3 всего промпроизводства области и более половины налоговых поступлений приходится на Северсталь.

Присвоенный рейтинг соответствует таким регионам, как Башкирия, Краснодарский Край, ЯНАО, а также Ленинградской, Калужской и Свердловской областям.

Moody's присвоило Сибкакадембанку долгосрочный кредитный рейтинг по депозитам в иностранной валюте на уровне В1

Одновременно банку присвоен рейтинг финансовой стабильности на уровне E+. Прогноз по всем рейтингам - стабильный.

Присвоенный банку рейтинг аналогичен рейтингу таких банков как Росбанк, Промсвязьбанк, банк Петрокоммерц, ИБ Траст, Росевробанк, НОМОС, МБРР, Московский кредитный банк, Межпромбанк, ВБРР, Банк ЗЕНИТ, Импэксбанк.

ОАО "Северо-Западный Телеком" начнет 3 марта размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций – 6 лет с правом досрочного предъявления облигаций к выкупу через 3 года. По облигациям выплачивается ежеквартальный купонный доход. Ставка купона на первые три года обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска.

Также предусмотрено поэтапное погашение облигаций. Погашение осуществляется частями в следующие даты: на 1820-й день и на 2002-й день с даты начала размещения – погашение по 30% номинальной стоимости, на 2184-й день – погашение оставшихся 40%.

Организатор займа: Вэб-инвест Банк. По его оценке справедливая доходность выпуска при размещении составляет 10-10,4% годовых, что соответствует ставке купона 9,64-10,02% годовых. При этом, премия к сопоставимому по сроку 4-му выпуску Уралсвязьинформа составит 20-40 б.п.

ЗАО "Северный город" определило ставку 1-го купона по облигациям 2-й серии в размере 15,6% годовых

Выпуск был размещен полностью. Срок обращения облигаций – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Доходность к погашению по результатам размещения составила 16,54% годовых.

Организатор и андеррайтер облигационного займа: Северо-Западный банк Сбербанка РФ.

Москомзайм в период 15-21 февраля проводил выкуп облигаций 28-го и 24-го выпусков

Объем выкупа облигаций МГор-28 составил 7,504 тыс штук, МГор-24 – 99,22 тыс штук.

ООО "Куйбышевазот-инвест" определило по облигациям ставки 8–10-го купонов в размере 9% годовых дата 3-й оферты – 15 декабря

Ставки указанных купонов и дата очередной оферты определены эмитентом в связи с предстоящим 17 марта 2005 г наступлением 2-й оферты. Текущая ставка купона составляет 12% годовых.

ФСФР зарегистрировала облигации ОАО "Мидленд Кэпитал Менеджмент" объемом 530 млн руб

Размещение пройдет на ММВБ по номиналу. Срок обращения выпуска – 1,5 года. Андеррайтером выпуска является Транскредитбанк.

Британская торгово-промышленная компания Midland Resources Holding Limited является единственным акционером Волгоградского металлургического завода "Красный Октябрь". Этот завод является одним из ведущих российских производителей металлопроката для машиностроения, авиационной и химической промышленности.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Банк Русский Стандарт выставил оферту на выкуп облигаций 4-го выпуска 10 марта 2006 г по номиналу
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ООО "Ротор" объемом 100 млн руб
- Ленинградская область закончила размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,3 млрд руб
- ООО "Главмосстрой-Финанс" выплатило по облигациям 3-ий купон в размере 70,56 млн руб
- ОАО "Башкирэнерго" выплатило 2-ой купон в размере 26,65 млн руб по облигациям 2-го выпуска
- ООО "Инком-Лада" выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 29,7 млн руб

Внешний долг РФ

С открытием рынка в Москве начался рост котировок российских еврооблигаций, который был подкреплен активностью выше среднего уровня предыдущих дней. Публикация макроэкономических индикаторов США поддержала восходящий ценовой тренд на мировом рынке долга.

В частности, объем заказов на товары длительного пользования в США снизился в январе на 0,9% (ожидалось значение 0,0%) после роста в декабре на 1,4%. Данные показатели ставят под сомнения предыдущие заявления ФРС о том, что экономика США находится в стадии уверенного и устойчивого роста. Тот факт, что заказы на товары длительного пользования без учета транспорта резко увеличились (на 0,8% против прогнозов +0,3%), не смог переломить настрой инвесторов. На этом фоне доходность 10-летних КО США снизилась на 4 б.п. – до 4,224% годовых, что позволило российскому долгу подорожать в пределах 0,6% к концу торгов в Москве.

С открытием рынка в Нью-Йорке началась фиксация прибыли по американским обязательствам в ожидании проведения аукциона 2-летних КО США в объеме \$24 млрд. Неудачные результаты размещения поддержали нисходящий ценовой тренд. Так, доходность при размещении (3,498% годовых) на 10 б.п. превысила прогнозы. Кроме того, спрос на аукционе (как общий, так и со стороны иностранных инвесторов) оказался ниже среднего уровня предыдущих месяцев. Под влиянием этих данных доходность 10-летних КО США увеличилась почти на 7 б.п., полностью нивелировав предыдущий ценовой рост.

Данная динамика, скорее всего, будет препятствовать росту котировок еврооблигаций РФ в ходе утренних торгов. Затем публикация важных макроэкономических индикаторов США за 4 квартал 2004 г повлияет на краткосрочный ценовой тренд на рынке долга.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В корпоративном сегменте в четверг резко возросла активность торгов, обеспеченная крупным объемом сделок с тремя выпусками «голубых фишек» - Газпром-3, -5 и ЛУКойл. На долю этих бумаг пришлось 63% биржевого оборота, составившего вчера 1,3 млрд руб. При этом, максимальный ценовой рост наблюдался по облигациям ЛУКойла (+0,3%), хотя данный выпуск, на наш взгляд, уже находился ниже кривой доходности Газпрома. Покупки в 1-ом эшелоне были обусловлены продолжившимся вчера резким укреплением рубля и ростом на внешнедолговом рынке.

Отметим также, что продолжают активные покупки облигаций Ленэнерго (+0,63%). Хотя по этому выпуску не предусмотрено оферты (а его погашение состоится лишь в 2007 г), инвесторы ожидают досрочного погашения облигаций в текущем году в связи с реструктуризацией компании.

Среди остальных облигаций продолжились продажи Илим Палпа в связи с неожиданным решением эмитента выкупить бумаги в ближайшую дату оферты. Кроме того, вчера наблюдались продажи облигаций КуйбышевАзота. Эмитент установил ставку купона на 9 мес на 300 б.п. ниже предыдущей ставки. Очевидно, ряд инвесторов счел данный уровень доходности непривлекательным и решили сократить позиции в этом выпуске.

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	101.90	0.08	--	7.15	472.81
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.36	--	--	7.58%	12.04.05	100.21	0.05	--	7.63	118.67
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.03	20.11.07	2.08	7.25%	24.05.05	99.99	0.29	7.38	7.38	221.78
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.96	23.03.05	0.07	15.21%	23.03.05	100.59	-0.04	6.98	15.09	19.24
КрВосток	1 500	25.02.07	1.85	24.02.06	0.97	11.50%	26.08.05	100.03	0.03	11.80	11.81	38.37
КуйбышевАзот	600	15.06.06	--	15.12.05	0.77	12.00%	17.03.05	100.22	-0.03	9.23	--	15.49
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.92	--	--	10.25%	21.04.05	99.73	0.63	--	10.65	52.14
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	2.04	20.05.05	0.23	9.60%	20.05.05	100.72	-0.03	6.46	7.96	17.05
АК Самара	350	08.03.07	1.70	10.03.05	0.04	16.00%	10.03.05	100.11	-0.19	12.96	15.02	15.54
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.68	13.11.07	2.39	9.70%	17.05.05	100.56	0.98	9.90	10.03	23.53

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: 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. 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	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.40	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	2.7%	8.5%	-16	-23.2	59	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.11	26.06.05	10.000%	112.125	0.17%	4.4%	8.9%	91	-15.7	64	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.75	31.03.05	8.250%	109.938	0.00%	4.7%	7.5%	104	-7.3	65	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.25	24.07.05	11.000%	143.500	0.04%	6.2%	7.7%	189	-3.1	146	1.16	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.66	24.06.05	12.750%	170.125	0.44%	6.7%	7.5%	233	-6.5	153	1.78	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.46	31.03.05	5.000%	105.250	0.18%	6.3%	4.8%	197	-4.6	184	0.85	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	3.02	14.05.05	3.000%	93.375	0.13%	5.3%	3.2%	162	-8.4	78	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.17	14.05.05	3.000%	98.375	0.00%	4.4%	3.0%	123	-0.8	-39	0.34	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.56	14.05.05	3.000%	85.750	0.29%	5.8%	3.5%	180	-8.7	115	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.14	14.05.05	3.000%	95.813	0.22%	5.0%	3.1%	150	-14.2	128	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.444%	105.563	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.03	25.10.05	7.750%	113.375	-0.33%	4.5%	6.8%	156	6.0		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.67	25.04.05	9.600%	123.813	0.41%	6.3%	7.8%	215	-9.6	173	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	1.07	28.04.05	10.950%	108.640	-0.09%	3.2%	10.1%	94	-4.3		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.52	12.10.05	6.450%	109.400	0.09%	4.8%	5.9%	149	-4.2		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.10	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	0.69	19.05.05	10.750%	103.750	-0.13%	5.3%	10.4%	231	5.1	234	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.870	0.08%	7.4%	7.9%	408	-9.1	279	2.37	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.83	09.08.05	7.750%	99.970	0.11%	7.8%	7.8%	432	-10.0	361	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.81	28.03.05	8.000%	103.700	0.14%	7.0%	7.7%	324	-8.5	206	0.39	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.890%	100.080	0.08%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.790%	103.630	0.00%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.35	11.06.05	6.875%	104.710	0.00%	5.5%	6.6%	174	-5.1	62	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.980	-0.25%	6.3%	7.0%	224	0.7	77	3.75	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.29	04.08.05	6.315%	99.490	0.05%	6.4%	6.3%	257	-5.5	132	4.46	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.59	04.10.05	9.750%	103.880	-0.12%	3.0%	9.4%	77	0.0		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.22	30.04.05	7.250%	104.990	0.13%	5.7%	6.9%	200	-9.3	90	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.22	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	8.4%	9.2%	518	-3.3	487	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.77	16.06.05	10.750%	103.740	0.11%	5.8%	10.4%	278	-24.4	276	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.43	23.03.05	9.375%	103.180	0.08%	7.2%	9.1%	388	-10.1	343	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.45	05.04.05	4.690%	101.600	-0.01%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.11	30.06.05	4.375%	97.750	0.01%	5.1%	4.5%	141	-4.6	33	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.85	19.03.05	9.000%	101.890	-0.07%	8.0%	8.8%	452	-0.7	381	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.82	13.08.05	9.125%	102.030	-0.07%	8.0%	8.9%	453	-0.9	383	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.82	09.08.05	9.000%	103.470	0.44%	7.0%	8.7%	361	-29.9	291	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.52	27.04.05	10.250%	102.850	0.01%	8.7%	10.0%	536	-3.5	486	5.31	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.96	24.03.05	9.750%	102.540	0.25%	8.9%	9.5%	491	-15.7	293	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.24	28.05.05	11.000%	101.310	0.02%	5.4%	10.9%	267	-42.1	267	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.92	14.04.05	8.750%	103.280	-0.10%	7.0%	8.5%	357	-0.1	280	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.31	28.03.05	7.800%	101.460	-0.06%	7.2%	7.7%	360	-2.1	265	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.640%	101.060	-0.01%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.31	11.08.05	6.230%	99.530	0.01%	6.3%	6.3%	247	-4.6	122	4.17	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.29	06.07.05	8.875%	104.990	0.13%	5.0%	8.5%	175	-17.3	140	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.62	04.08.05	9.125%	101.800	0.02%	8.4%	9.0%	479	-5.7	378	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

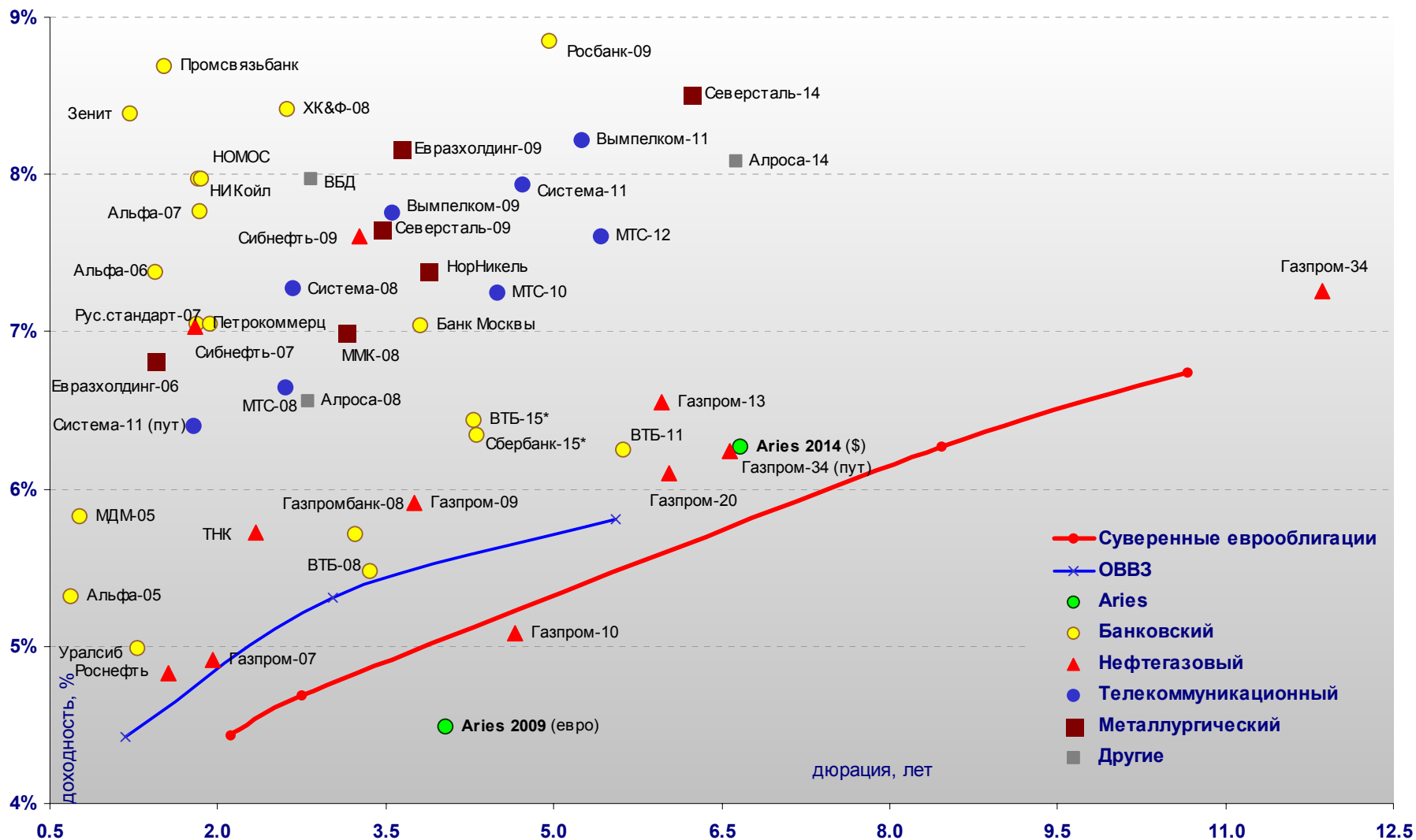
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.95	25.04.05	9.125%	108.490	-0.04%	4.9%	8.4%	142	-5.2	63	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.75	21.04.05	10.500%	118.370	-0.02%	5.9%	8.9%	212	-5.3	95	0.44	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.65	27.09.05	7.800%	112.880	0.12%	5.1%	6.9%	202	-4.9	0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.96	01.03.05	9.625%	118.930	0.12%	6.5%	8.1%	250	-8.5	97	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.03	01.08.05	7.201%	105.790	0.27%	6.1%	6.8%	205	-9.9	51	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.86	28.04.05	8.625%	116.460	0.35%	7.3%	7.4%	279	-5.1	52	1.37	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.57					6.2%	7.4%	213	-8.9	49	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.56	20.05.05	12.750%	112.900	-0.01%	4.8%	11.3%	149	-9.2	96	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.80	13.08.05	11.500%	108.000	0.03%	7.0%	10.6%	360	-8.7	291	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.26	15.07.05	10.750%	110.340	0.08%	7.6%	9.7%	388	-8.3	278	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.34	06.05.05	11.000%	112.920	-0.11%	5.7%	9.7%	216	-2.2	120	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.67	14.04.05	10.250%	108.160	0.05%	7.3%	9.5%	364	-7.5	262	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.72	28.07.05	8.875%	104.370	0.05%	7.9%	8.5%	401	-5.5	270	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.79					6.4%		297	-8.4	229	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.15	26.04.05	10.450%	100.840	-0.02%	4.7%	10.4%	212	-41.1	206	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.56	16.06.05	10.000%	108.050	0.00%	7.8%	9.3%	399	-5.2	284	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.16	11.08.05	8.000%	100.430	0.10%	7.9%	8.0%	404	-6.9	281	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.840	-0.02%	8.2%	8.3%	424	-3.7	284	0.99	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.00	10.06.05	8.000%	100.850	0.11%	7.8%	7.9%	395	-7.3	275	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.60	30.07.05	9.750%	108.080	0.18%	6.6%	9.0%	303	-13.0	202	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.49	14.04.05	8.375%	105.130	0.28%	7.2%	8.0%	335	-10.7	208	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.42	28.07.05	8.000%	102.080	-0.04%	7.6%	7.8%	361	-3.2	218	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.45	25.03.05	8.875%	103.010	-0.02%	6.8%	8.6%	351	-3.4	305	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.64	03.08.05	10.875%	109.900	0.00%	8.2%	9.9%	438	-5.3	323	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.15	21.04.05	8.000%	103.180	-0.03%	7.0%	7.8%	328	-4.0	219	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.87	31.03.05	7.125%	98.980	0.02%	7.4%	7.2%	358	-4.8	239	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.46	24.08.05	8.625%	103.280	-0.11%	7.7%	8.4%	390	-1.7	277	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.23	19.04.05	9.250%	104.620	-0.14%	8.5%	8.8%	443	-1.1	286	0.65	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.81	06.05.05	8.125%	104.420	0.24%	6.6%	7.8%	290	-13.8	186	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.63	17.05.05	8.875%	105.230	0.08%	8.1%	8.4%	397	-4.4	232	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.83	21.05.05	8.500%	101.450	0.14%	8.0%	8.4%	431	-9.7	327	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.69	21.05.05	12.750%	105.790	-0.04%	4.5%	12.1%	147	-13.0		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

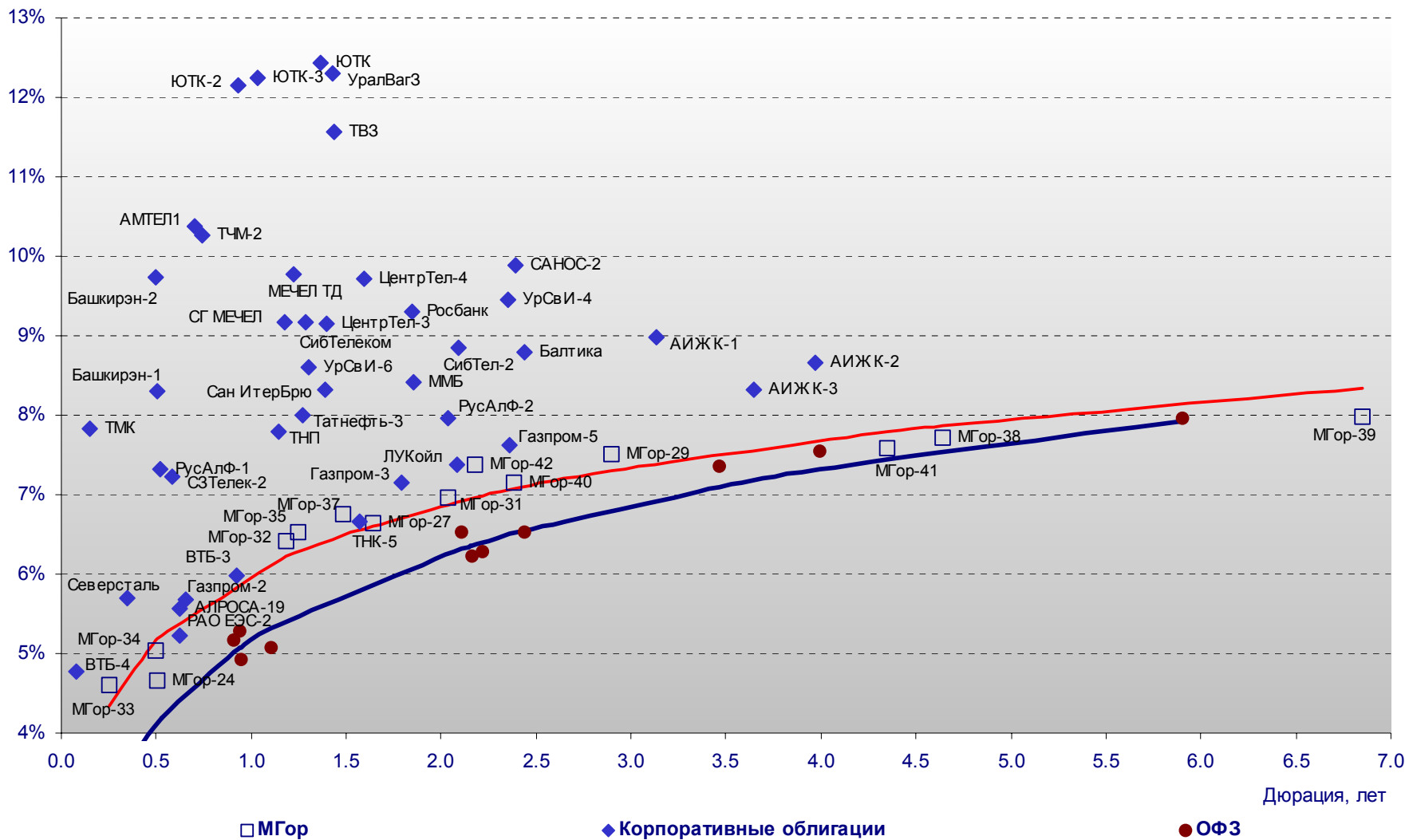
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	98.54	0.02%	3.86%			1054.70				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.15	0.15	101.51	-0.23%	1.92%		11.82%	0.00	0.11	12.00	12.2	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.39	0.38				-0.48%	7.38%		1.41	7.50	7.6	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.53	0.51	104.49	-0.06%	3.81%	-0.15%	11.48%	4.90	1.13	12.00	23.7	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.94	0.90	102.98	-0.01%	4.94%	0.98%	7.77%	1.54	0.86	8.00	2.0	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.10	1.05				1.11%	7.31%		0.08	7.50	7.6	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.91	0.87				1.20%	9.58%		0.17	10.00	3.8	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.94	0.89				1.31%	9.57%		4.23	10.00	2.5	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.11	1.98	101.28	-0.54%	6.53%	2.51%	7.41%	1.11	0.53	7.50	14.8	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.16	2.03	109.25	-0.14%	6.23%	2.22%	10.98%	21.85	0.83	12.00	12.2	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.22	2.09	109.40	-0.05%	6.30%	2.28%	10.97%	13.13	1.01	12.00	5.3	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.89	2.70	98.59	-0.01%	6.97%	2.94%	6.39%	49.30	18.98	6.30	4.0	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.44	2.29	109.18	0.02%	6.53%	2.51%	9.16%	44.17	2.57	10.00	19.7	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.46	3.23	99.89	0.04%	7.36%	3.31%	8.01%	49.94	2.47	8.00	15.8	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.25	3.95	99.90	-0.06%	7.63%	3.58%	7.41%	5.00	14.05	7.40	6.1	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.99	3.71				3.50%	9.06%		8.12	10.00	10.1	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.14	4.77				3.69%	10.23%		7.40	11.00	2.7	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.18	5.74				3.65%	6.64%		0.06	6.00	78.6	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.98	7.37	98.66	-0.06%	8.18%	4.10%	9.63%	38.21	21.01	9.50	2.3	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.90	5.47	104.49	0.02%	7.96%	3.89%	9.57%	78.24	14.34	10.00	47.7	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.