

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	100.44	-0.57%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.98	-0.13%
30-летние КО США, % от номинала	110.36	-1.18%	Валютный курс, \$/евро	1.30	-0.67%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	46.78	1.65%	PTC	607.14	1.24%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	46.98	2.13%	DJIA	10 461.56	0.90%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.84	2.10%	S&P 500	1 168.41	0.40%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Цены российских еврооблигаций сегодня скорректируются вниз после недавнего скачка. Расчет нового индекса Lehman Brothers начнется с 1 июля, поэтому приток средств консервативных фондов начнется с этой даты, либо после повышения S&P рейтинга РФ. До этого момента динамику цен будут определять спекулятивные игроки.

Корпоративные рублевые облигации

На рынке сохраняется оптимизм, связанный с укреплением рубля и ростом суверенных еврооблигаций. Сегодня покупки корпоративных облигаций продолжатся.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Казначейство США разместит 2-летние обязательства в объеме \$24 млрд
- ✓ Венгрия планирует разместить 10-летние еврооблигации в объеме \$500 млн

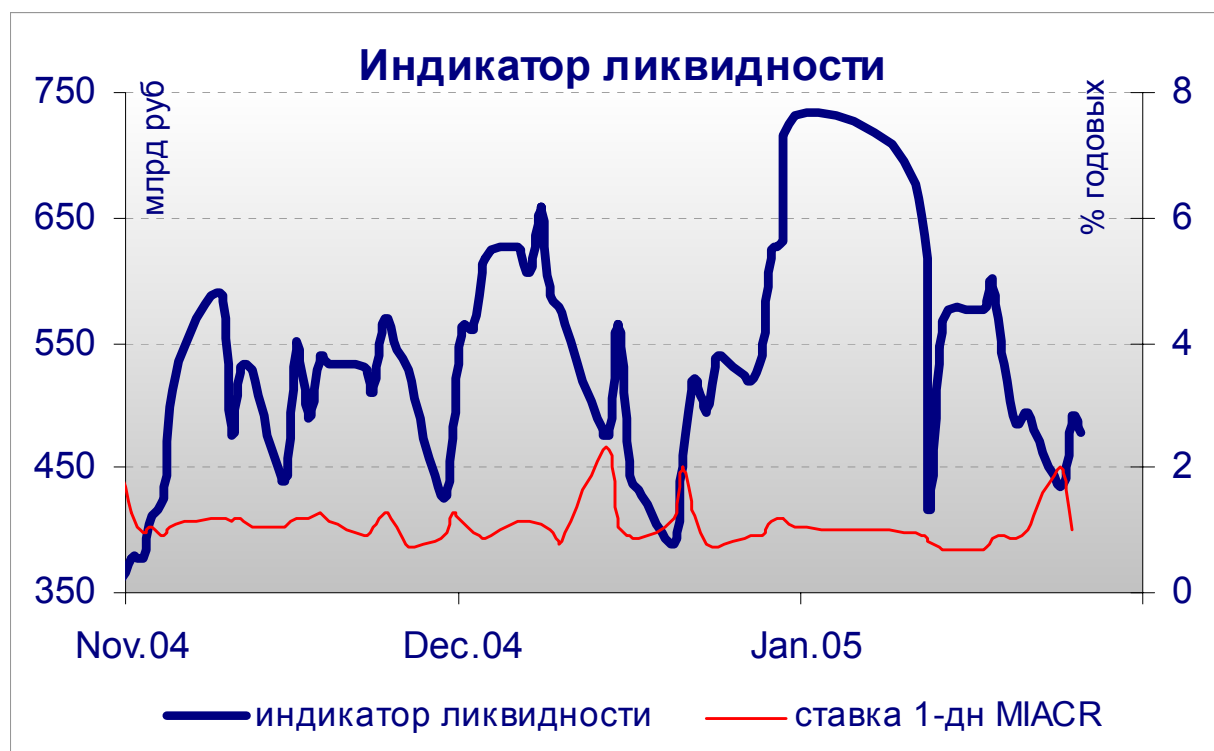
Российские

- ✓ Минфин РФ объявил план аукционов ОФЗ на 2005 г
- ✓ Необходимость перерегистрации Проспектов облигаций, зарегистрированных в 2004 г, тормозит первичные размещения и вывод облигаций на вторичный рынок
- ✓ ОАО "Сибирьтелеком" планирует в марте-апреле разместить облигации на общую сумму 5 млрд руб

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.980	↓	-0.13%
Курс доллара today	27.985	↓	-0.11%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 215		
Курс доллара tomorrow	27.979	↓	-0.09%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 032		
Курс евро today	36.514	↓	-0.30%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.02	↓	2.00
MIBID на 1 день	0.61	↓	0.90
MIBOR на 1 день	1.60	↓	1.94
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	181.3	↓	190.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	291.0	↑	243.6

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.62	↓	7.70
Объем торгов, млн руб	535	↑	455
Зарезервировано для торгов, млрд руб	1.9	↓	2.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	423	↑	368
Объем сделок РЕПО	3 044	↑	930
Средневзвешенная доходность по рынку	10.74	↑	10.42
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	944.5	↑	159.9
Денежные потоки сегодня			млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР			-8 000
Выплаты по субфедеральным облигациям			126
Сальдо операций ЦБ с банками			5 300
ИТОГО			-2 574



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Минфин РФ объявил план аукционов ОФЗ на 2005 г

План размещений ОФЗ в 2005 г

	Погашение	Объем, млрд руб	Ориентир по купонной ставке, % годовых
26 января	2010 г	8	7,4%
2 февраля	2008 г	8	6,2-6,3%
16 февраля	2015 г	10	Снижающийся купон от 9,5% до 6,5%
2 марта	2008 г	6	6,2-6,3%
16 марта	2020 г	10	Снижающийся купон от 10% до 6,5%
Итого в I квартале		42	
20 апреля	2010 г	10	7,4%
4 мая	2008 г	10	6,2-6,3%
18 мая	2015 г	12	Снижающийся купон от 9,5% до 6,5%
15 июня	2020 г	8	Снижающийся купон от 10% до 6,5%
Итого во II квартале		40	
20 июля	2010 г	16	7,4%
3 августа	2008 г	8	6,2-6,3%
17 августа	2015 г	8	Снижающийся купон от 9,5% до 6,5%
14 сентября	2015 г	6	Снижающийся купон от 9,5% до 6,5%
	2020 г	8	Снижающийся купон от 10% до 6,5%
Итого в III квартале		46	
19 октября	2010 г	8	7,4%
16 ноября	2015 г	6	Снижающийся купон от 9,5% до 6,5%
	2008 г	10	6,2-6,3%
14 декабря	2020 г	8	Снижающийся купон от 10% до 6,5%
Итого в IV квартале		32	

Источник: Минфин РФ

Согласно текущим планам Минфина, в 2005 г рынок внутреннего госдолга будет сформирован только ОФЗ и ГСО и будет сегментирован следующим образом:

- 1) сектор коротких выпусков ОФЗ, представленный 3- и 5-летними бумагами, которые будут обращаться на рынке в течение года, а с 2006 г будут заменены новыми выпусками со стандартными сроками погашения в 2009 и 2011 гг. Объем этих выпусков планируется увеличивать до 70-80 млрд руб.
- 2) сектор длинных ОФЗ со сроками обращения 10 и 15 лет, предусматривающих амортизацию основного долга. Объем их эмиссии планируется увеличивать до 80-100 млрд руб. 10-летние и 15-летние выпуски будут заменены через 2 и 3 года соответственно на новые бумаги также со сроками обращения 10 и 15 лет.
- 3) Сектор годовых ГСО, которые будут предлагаться Пенсионному фонду РФ и ВЭБу.
- 4) Сектор 8-летних ГСО, которые будут размещаться среди НПФ и УК.

Размещение ГСО начнется во II квартале и его объем предположительно составит 5-6 млрд руб. Оставшиеся из запланированных на этот год ГСО в объеме 60 млрд руб будут размещаться во второй половине года и будут предложены ПФ РФ и ВЭБу.

Одним из ключевых недостатков российского рынка внутреннего госдолга, по мнению Минфина, остается низкая ликвидность. Однако помимо увеличения объемов эмиссии выпусков для устранения данной проблемы необходимо соблюдение целого ряда дополнительных условий. Во-первых, перспективы введения ограничения по доле одного инвестора пока неясны. Принимая во внимание отсутствие заинтересованности Минфина в заимствованиях по привлекательным ставкам в условиях профицитного бюджета, ПФ РФ и крупнейшие банки, скорее всего, останутся основными игроками на данном рынке.

Во-вторых, процесс создания института первичных дилеров также обещает затянуться, поскольку участники не стремятся принимать на себя обязательства по поддержанию первичного и вторичного рынков в условиях низких ставок. В-третьих, при разработке структуры ГСО предполагалось, что ставка купона по этим облигациям будет индексирована к инфляции. Наиболее вероятно, что индексация будет проводиться, основываясь на правительственных прогнозах по росту индекса потребительских цен (8,5% на текущий год). Однако неспособность монетарных органов власти удержать инфляцию под контролем может стать причиной отрицательной доходности по ГСО.

Необходимость перерегистрации Проспектов облигаций, зарегистрированных в 2004 г, тормозит первичные размещения, вывод бумаг на вторичные торги

Вчера Газпром сообщил, что запланированное на 8 февраля размещение 4-го выпуска объемом 5 млрд руб может быть отложено на несколько недель из-за согласований размещения с ФСФР. Также «Камская долина – Финанс» и ООО "Елисеев Палас Отель" отложили размещение, намеченное на 27 января. Елисеев Палас Отель, размещаемый на СПВБ, проведет аукцион 31 января.

Причиной переноса сроков размещения является необходимость ФСФР зарегистрировать изменения к списку ценных бумаг, допущенных к торгам на ЗАО "Фондовая биржа ММВБ" и включить зарегистрированные бумаги в новую редакцию этого списка. Эта же причина не позволяет начать вторичные торги облигациями, размещение которых проходило в конце прошлого года. Предположительный срок начала вторичных торгов этими выпусками – середина февраля.

Внешний долг РФ

На российском внешнедолговом рынке продолжилось повышение котировок как реакция на новость о пересмотре структуры индекса облигаций Lehman Brothers. Напомним, если ранее индекс надежных облигаций включал лишь облигации с инвестиционным рейтингом от S&P и Moody's, то согласно новому регламенту достаточно получить инвестиционный рейтинг от двух из трех известных агентств (например, Fitch и Moody's). Lehman Brothers планирует начать расчет нового индекса с 1 июля. Таким образом, наблюдаемый на российском рынке рост цен происходит, главным образом, за счет средств спекулятивных игроков. Приток денег крупных инвест.фондов, начнется лишь после начала расчета нового индекса Lehman Brothers, либо после повышения рейтинга РФ агентством S&P.

Тем не менее, к окончанию торгов в Москве российские еврооблигации подорожали на 0,5-1%, за исключением Россия-30, которая опережающими темпами росла в понедельник и вчера почти не изменилась в цене. Однако публикация индекса потребительского доверия в США, который январе составил 103,4 б.п. против прогнозов 101 б.п., привел к значительному росту доходностей КО США (почти на 8 б.п. по 10-летней КО США) и оказал давление на российский долг. По этой причине по итогам вторника российские еврооблигации подорожали лишь на 0,2-0,6% (Россия-30 подешевела на 0,36%). Тем не менее, спреды российского долга к доходности КО США сократились еще на 8-16 б.п. (на 3 б.п. по Россия-30).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На корпоративном долговом рынке вчера продолжился рост котировок в рамках коррекции после агрессивных продаж в начале года. Причиной возросшего оптимизма инвесторов является продолжающийся рост курса рубля и рост котировок суверенных облигаций после включения их в индекс Lehman Brothers. Сделки были сосредоточены в облигациях телекоммуникационных компаний, а также в бумагах 2-го эшелона пищевой промышленности с положительной реальной доходностью. На фоне опасений ускорения инфляционных процессов в стране и серьезного превышения заложенного в бюджет показателя по инфляции заметно возрос спрос на облигации Вимм-Билль-Данна, ставка купона которого привязана к темпам роста потребительских цен.

В секторе субфедеральных облигаций резко возрос объем биржевых торгов – до 950 млн руб. Причиной активизации инвесторов стало реинвестирование средств, полученных в качестве купонных выплат по 4-му выпуску МосОбласти (порядка 890 млн руб). На этом фоне доля сделок с бумагами МосОбласти составила около 12% биржевого оборота (+0,3-0,4%). В секторе облигаций Москвы активно торговался только один выпуск – МГор-28 (-0,42%), погашаемый в конце текущего года. Не исключено, что инвесторы (преимущественно иностранные) выходили из данного выпуска с целью принять участие в размещениях новых бумаг (МГор-41, -42), запланированных на 2 февраля.

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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.44	--	--	7.58%	12.04.05	98.61	0.28	--	8.32	55.14
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	8.48%	12.04.05	98.05	0.56	--	--	16.12
JFC International	700	06.10.05	0.67	--	--	14.00%	07.04.05	100.82	0.03	--	13.36	10.69
Илим Палп	1 500	18.03.06	1.04	23.03.05	0.16	15.21%	23.03.05	101.33	0.04	6.46	14.34	52.22
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	1.82	17.02.05	0.06	10.95%	17.02.05	101.87	0.02	12.93	10.16	10.87
НИДАН-Фудс	850	06.12.06	--	11.06.05	0.37	17.00%	08.06.05	101.96	0.64	11.59	--	15.80
Тинькофф	400	27.04.05	0.25	--	--	20.50%	27.04.05	102.24	-0.16	--	11.27	13.84
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.38	--	--	14.25%	19.07.05	106.00	0.19	--	10.02	13.01
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.97	9.25%	09.02.05	100.11	0.08	12.11	--	14.02
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.11	12.30%	07.04.05	100.17	0.10	12.47	--	12.09

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. 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 oferent. 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	110	-6.7	73	0.05	2969 USD
Евро-07	26.06.07	2.20	26.06.05	10.000%	112.250	0.11%	4.6%	8.9%	2.16	131	-8.6	94	0.24	2400 USD
Евро-10	31.03.10	2.84	31.03.05	8.250%	110.125	0.23%	4.7%	7.5%	2.71	135	-12.6	100	0.31	2940 USD
Евро-18	24.07.18	8.30	24.07.05	11.000%	141.375	0.62%	6.4%	7.8%	8.05	217	-15.7	179	1.14	3467 USD
Евро-28	24.06.28	10.63	24.06.05	12.750%	166.250	0.61%	7.0%	7.7%	10.28	262	-14.2	178	1.72	2500 USD
Евро-30	31.03.30	8.52	31.03.05	5.000%	104.000	-0.36%	6.4%	4.8%	8.01	218	-3.3	220	0.85	19126 USD
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	3.11	14.05.05	3.000%	93.188	0.00%	5.3%	3.2%	2.97	189	-4.2	100	0.55	2707 USD
Минфин 6	14.05.06	1.26	14.05.05	3.000%	98.125	0.06%	4.5%	3.1%	1.22	155	-8.1	-13	0.32	1750 USD
Минфин 7	14.05.11	5.65	14.05.05	3.000%	85.250	0.29%	5.9%	3.5%	5.34	202	-11.7	137	0.74	1750 USD
Минфин 8	14.11.07	2.22	14.05.05	3.000%	94.000	0.00%	5.9%	3.2%	2.61	260	-2.6	216	0.20	1322 USD
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.430%	105.313	0.18%		5.2%						2000 EUR
Aries 2009	25.10.09	4.12	25.10.05	7.750%	113.250	0.11%	4.6%	6.8%	3.95	176	-3.8		0.45	1000 EUR
Aries 2014	25.10.14	6.75	25.04.05	9.600%	123.000	0.31%	6.4%	7.8%	6.55	239	-11.7	201	0.82	2436 USD
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	1.16	28.04.05	10.950%	109.150	0.12%	3.3%	10.0%	1.13	110	-11.1		0.13	400 EUR
Москва-11	12.10.11	5.61	12.10.05	6.450%	108.130	0.51%	5.0%	6.0%	5.35	187	-10.5		0.59	374 EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.04	03.04.05	8.750%	100.010	0.00%	8.8%	8.7%	0.18	649	-1.0		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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валют а
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.78	19.05.05	10.750%	103.430	-0.07%	6.31%	10.4%	0.77	350	3.4	237	0.08	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.400	-0.29%	7.71%	8.0%	1.12	467	17.6	307	1.04	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	3.90	28.03.05	8.000%	103.870	-0.25%	7.0%	7.7%	3.78	344	1.3	197	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.700%	100.150	0.04%		4.7%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.600%	103.530	0.03%		5.4%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.45	11.06.05	6.875%	104.680	0.03%	5.5%	6.6%	3.36	203	-5.6	61	0.35	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	107.420	0.53%	6.2%	7.0%	5.18	233	-16.3	63	3.20	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.68	04.10.05	9.750%	104.300	0.05%	3.2%	9.3%	0.67	105	-9.1		0.07	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.31	30.04.05	7.250%	104.470	0.07%	5.9%	6.9%	3.22	244	-6.7	104	0.34	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.31	12.06.05	9.250%	100.500	-0.50%	8.8%	9.2%	1.26	585	35.8	467	0.13	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.86	16.06.05	10.750%	103.250	-0.09%	6.9%	10.4%	0.84	404	5.4	291	0.09	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.52	23.03.05	9.375%	102.150	-0.01%	7.9%	9.2%	1.47	488	-2.5	368	0.15	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.55	05.04.05	4.500%	102.060	0.15%		4.4%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.20	30.06.05	4.375%	97.740	-0.14%	5.1%	4.5%	3.13	167	0.2	27	0.31	150	USD
НИКойл	19.03.07	1.94	19.03.05	9.000%	100.750	0.00%	8.6%	8.9%	1.86	538	-2.5	415	0.19	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.83	13.02.05	9.125%	101.370	0.02%	8.4%	9.0%	1.77	520	-3.7	397	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	506	-2.6	383	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.61	27.04.05	10.250%	101.500	0.11%	9.4%	10.1%	1.54	632	-8.8	512	2.36	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.33	28.05.05	11.000%	101.780	-0.01%	5.5%	10.8%	0.33	295	-6.7	166	0.03	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.01	14.04.05	8.750%	102.020	-0.03%	7.7%	8.6%	1.95	450	-1.2	324	0.20	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.40	28.03.05	7.800%	100.510	-0.09%	7.6%	7.8%	2.32	428	0.5	296	0.24	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.450%	101.130	0.22%		4.4%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.38	06.07.05	8.875%	104.470	0.07%	5.6%	8.5%	1.35	257	-8.7	139	0.14	140	USD

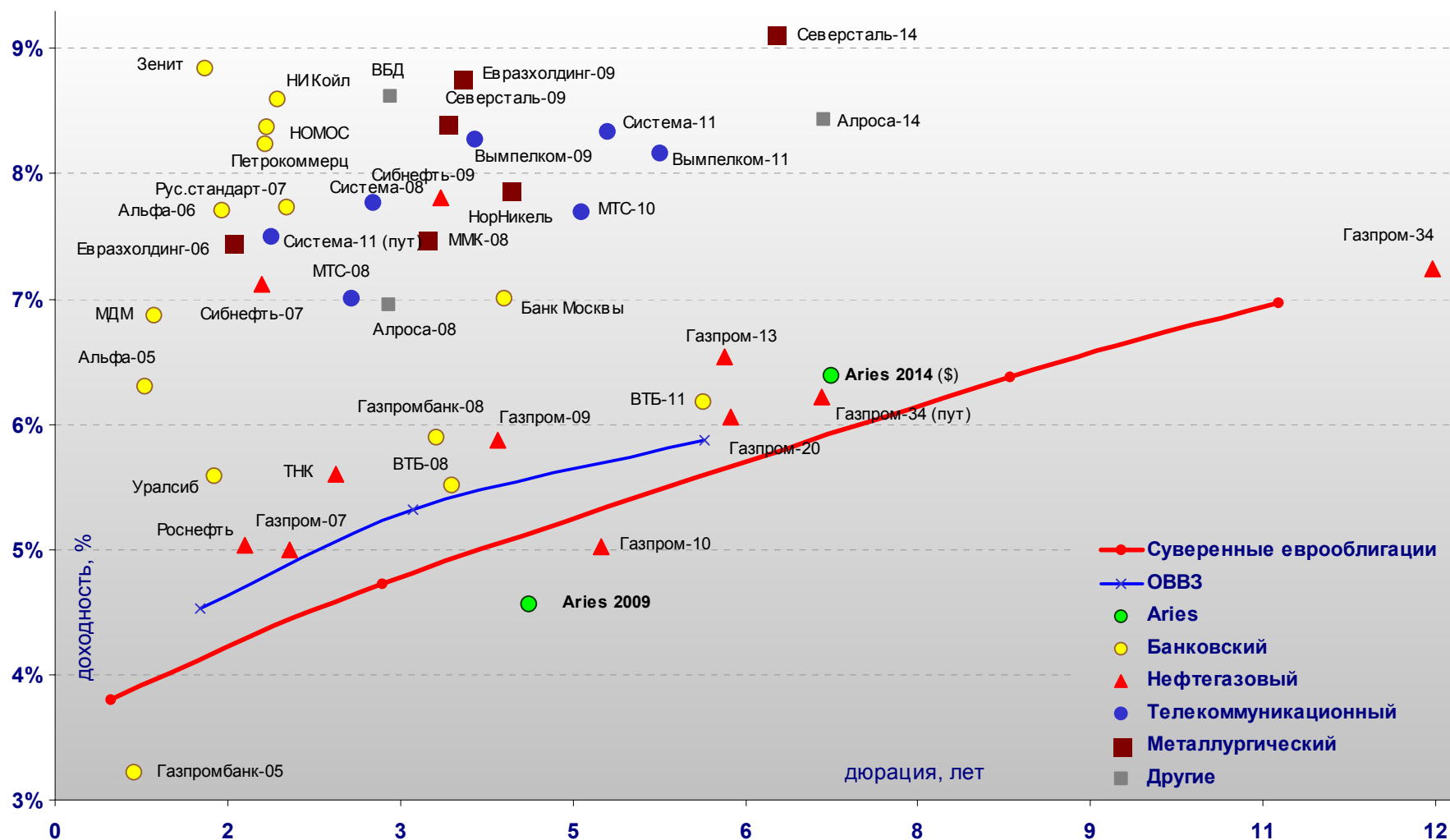
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	2.04	25.04.05	9.125%	108.650	0.11%	5.0%	8.4%	2.00	176	-8.5	49	0.22	500 USD
Газпром-09	21.10.09	3.84	21.04.05	10.500%	118.880	0.14%	5.9%	8.8%	3.74	231	-9.1	85	0.45	700 USD
Газпром-10	27.09.10	4.75	27.09.05	7.800%	113.360	0.53%	5.0%	6.9%	4.53	208	-12.7		0.52	1 000 EUR
Газпром-13	01.03.13	5.82	01.03.05	9.625%	119.110	0.42%	6.5%	8.1%	5.65	267	-13.9	94	0.69	1 750 USD
Газпром-20	01.02.20	5.87	01.02.05	7.201%	106.090	0.31%	6.1%	6.8%	9.15	218	-12.7	44	0.55	1 250 USD
Газпром-34	28.04.34	11.97	28.04.05	8.625%	116.740	0.87%	7.2%	7.4%	11.56	280	-16.1	27	1.37	1 200 USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.66					6.2%	7.4%	6.47	223	-20.4	36	0.77	USD
Роснефть	20.11.06	1.65	20.05.05	12.750%	113.190	-0.05%	5.0%	11.3%	1.62	191	-0.6	70	0.19	150 USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.80	13.02.05	11.500%	108.190	-0.06%	7.1%	10.6%	1.74	395	-0.1	272	0.20	400 USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.35	15.07.05	10.750%	109.850	0.66%	7.8%	9.8%	3.23	434	-25.1	294	0.36	500 USD
ТНК	06.11.07	2.43	06.05.05	11.000%	113.680	0.03%	5.6%	9.7%	2.38	230	-4.9	97	0.28	700 USD
Телекоммуникационный														
АФК Система-08	14.04.08	2.76	14.04.05	10.250%	106.910	-0.01%	7.8%	9.6%	2.66	441	-3.8	307	0.29	350 USD
АФК Система-11	28.01.11	4.80	28.01.05	8.875%	102.500	-0.19%	8.3%	8.7%	4.42	460	-4.6	304	0.47	350 USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.88					7.5%		1.74	431	4.7	308	0.19	
Вымпелком-05	26.04.05	0.24	26.04.05	10.450%	101.100	0.02%	5.7%	10.3%	0.25	332	-18.9	194	0.03	250 USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.64	16.06.05	10.000%	106.230	0.16%	8.3%	9.4%	3.51	475	-9.5	331	0.38	450 USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.100	0.02%	8.2%	8.3%	4.98	437	-6.6	273	1.03	300 USD
Мегафон	10.12.09	4.08	10.06.05	8.000%	99.460	0.08%	8.1%	8.0%	3.93	452	-7.4	304	0.39	375 USD
МТС-08	30.01.08	2.57	30.01.05	9.750%	107.320	0.34%	7.0%	9.1%	2.50	368	-16.7	235	0.28	400 USD
МТС-10	14.10.10	4.57	14.04.05	8.375%	103.050	-0.04%	7.7%	8.1%	4.41	400	-5.0	247	0.46	400 USD
Металлургический														
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.54	25.03.05	8.875%	102.170	-0.36%	7.4%	8.7%	1.49	437	20.5	318	0.16	175 USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.55	03.02.05	10.875%	107.750	-0.03%	8.8%	10.1%	3.40	525	-4.1	383	0.38	300 USD
ММК-05	18.02.05	0.06	18.02.05	10.000%	100.280	0.08%	4.5%	10.0%	0.06				0.01	100 EUR
ММК-08	21.10.08	3.24	21.04.05	8.000%	101.650	-0.01%	7.5%	7.9%	3.13	404	-4.2	264	0.32	300 USD
Норильский Никель	30.09.09	3.95	31.03.05	7.125%	97.130	0.20%	7.9%	7.3%	3.81	428	-10.2	282	0.38	500 USD
Северсталь-09	24.02.09	3.40	24.02.05	8.625%	100.750	-0.13%	8.4%	8.6%	3.27	493	-0.8	351	0.34	325 USD
Северсталь-14	19.04.14	6.26	19.04.05	9.250%	100.790	0.19%	9.1%	9.2%	5.99	518	-9.9	338	0.62	375 USD
Другие														
Алроса-08	06.05.08	2.90	06.05.05	8.125%	103.340	0.07%	7.0%	7.9%	2.81	358	-6.6	222	0.29	500 USD
Алроса-14	17.11.14	6.68	17.05.05	8.875%	102.820	0.58%	8.4%	8.6%	6.42	445	-16.0	259	0.67	500 USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.91	21.05.05	8.500%	99.630	0.10%	8.6%	8.5%	2.80	524	-7.7	388	0.28	150 USD
Киевстар	21.11.05	0.79	21.05.05	12.750%	106.730	-0.25%	4.2%	11.9%	0.78	142	25.5		0.08	160 USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

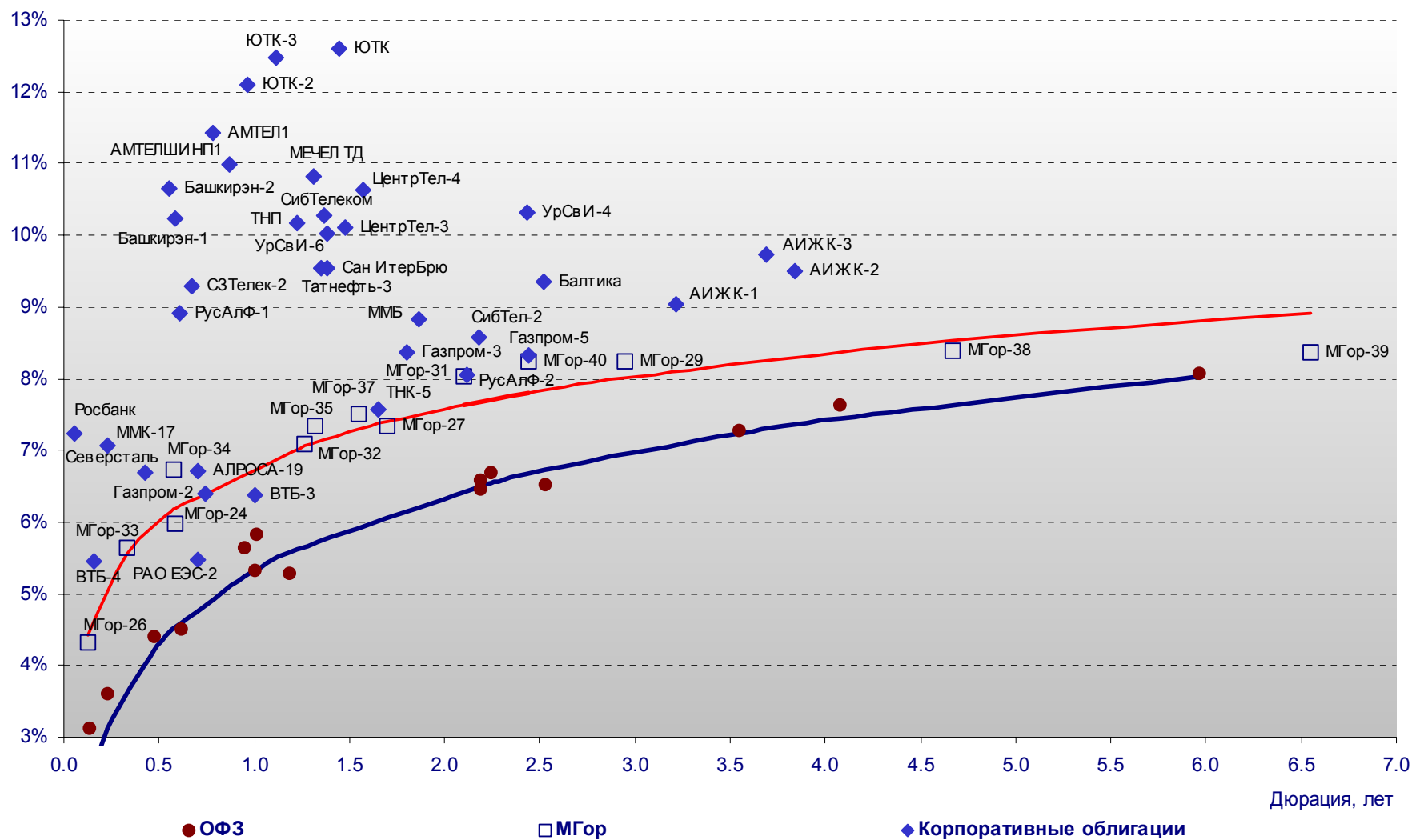
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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
ОФЗ 26003	15.03.05	0.13	0.13	100.89	0.04%	3.12%	0.56%	9.91%	13.14	0.43	10.00	86.6	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.23	0.22	101.95	0.05%	3.60%	1.02%	11.77%	0.47	0.80	12.00	2.0	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.47	0.46				1.81%	7.39%		8.95	7.50	1.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.61	0.59	104.71	-0.02%	4.52%	1.92%	11.46%	5.86	1.60	12.00	13.5	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.01	0.95	102.40	-0.26%	5.82%	3.19%	8.79%	10.20	0.41	9.00	17.0	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.18	1.13				2.67%	7.32%		1.95	7.50	1.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.95	0.90	104.30	-0.47%	5.64%	3.01%	9.59%	3.82	0.45	10.00	28.6	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.00	0.95	104.85	0.21%	5.32%	2.70%	9.54%	57.48	7.99	10.00	18.9	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.19	2.06				3.81%	7.39%		4.08	7.50	8.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.24	2.10	108.65	0.04%	6.68%	4.03%	11.04%	24.82	6.56	12.00	2.0	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.18	2.05	109.16	0.19%	6.58%	3.93%	10.99%	43.66	6.66	12.00	54.9	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.52	2.37	109.46	0.05%	6.52%	3.87%	9.14%	33.99	10.74	10.00	11.2	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.55	3.31	100.25	0.30%	7.27%	4.46%	7.98%	14.27	7.83	8.00	9.0	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.07	3.79	110.26	0.05%	7.63%	4.95%	9.07%	61.12	9.49	10.00	1.6	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.97	4.61	107.75	0.34%	7.76%	5.08%	10.21%	185.24	16.42	11.00	48.2	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.25	5.80				5.17%	6.71%		2.77	6.00	73.5	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.97	5.52	103.95	0.44%	8.07%	5.38%	9.62%	66.84	12.15	10.00	39.2	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.93	7.41	101.11	0.08%	7.09%	4.28%	9.89%	13.87	0.74	10.00	18.9	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.47	0.47										

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: 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
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.