

**14 февраля 2005 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	101.20	-0.06%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.07	-0.06%
30-летние КО США, % от номинала	113.64	-0.11%	Валютный курс, \$/евро	1.29	-0.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	44.64	0.27%	PTC	655.04	0.07%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	45.37	0.07%	DJIA	10 796.01	0.43%
Цена на нефть Urals, \$/брл	40.11	0.75%	S&P 500	1 205.30	0.69%

**Прогнозы по рынку:**
**Внешний долг РФ**

Сегодня никаких значимых событий не планируется, поэтому движение котировок будет происходить без выраженного тренда. Активность будет невысокой в преддверии выступления 16 февраля Главы ФРС США в Сенате.

**Корпоративные рублевые облигации**

После снижения доходности по облигациям МЕЧЕЛ ниже 10% годовых опережающий рост цен по бумагам этого эмитента маловероятен. Значительный потенциал ценового роста сохраняется в выпуске ТЧМ-2.

**Новости и ключевые события:**
**Международные**

- ✓ Moody's повысило прогноз рейтинга Турции В1 до позитивного

**Российские**

- ✓ Минфин проведет 16 февраля аукцион по размещению ОФЗ-АД выпуска 46017 на 10 млрд руб
- ✓ Fitch поместил рейтинг ОАО "Северсталь" по национальной шкале в список на возможное понижение
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

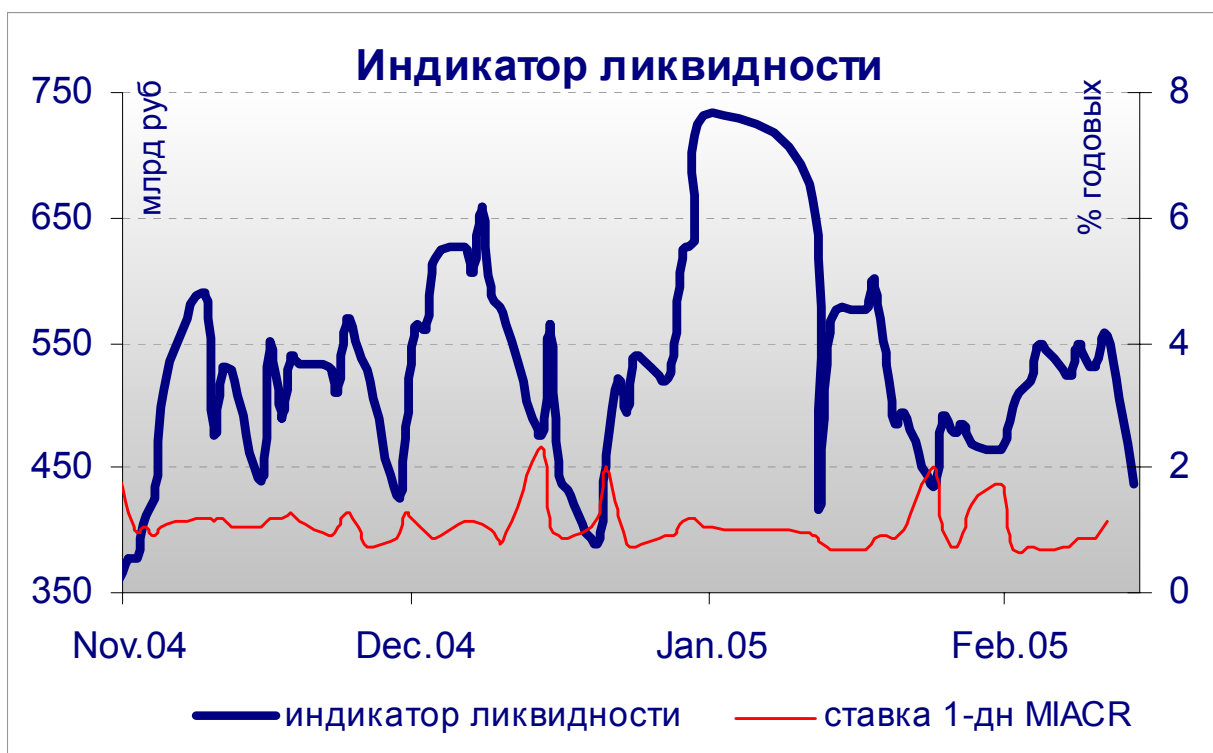
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.069	↓	-0.06%
Курс доллара today	28.074	↓	-0.09%
Объем торгов today (ETC), млн \$	494		
Курс доллара tomorrow	28.075	↓	-0.11%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	557		
Курс евро today	36.130	↑	0.34%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.12	↑	0.88
MIBID на 1 день	0.63	↑	0.53
MIBOR на 1 день	1.55	↑	1.41
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	187.2	↓	240.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	233.6	↓	250.5

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.80	↓	7.89
Объем торгов, млн руб	442	↑	228
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.8	↓	3.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	557	↑	492
Объем сделок РЕПО	603	↓	1 160
Средневзвешенная доходность по рынку	10.16	↑	9.94
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	318.4	↓	404.7
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			240
Выплаты по субфедеральным облигациям			76
Сальдо операций ЦБ с банками			16 600
<b>ИТОГО</b>			<b>16 915</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Fitch поместил рейтинг ОАО "Северсталь" по национальной шкале в список на возможное понижение

В настоящее время рейтинг компании по национальной шкале находится на уровне A /rus/. Одновременно агентство подтвердило краткосрочный рейтинг компании на уровне B и сообщило, что рейтинг компании по приоритетному необеспеченному долгу B+ остается в списке на возможное понижение.

Fitch считает, что приобретение Северсталью 62% итальянской компании Lucchini SpA за 430 млн евро будет иметь ограниченное влияние на рейтинг компании. Планируется, что Lucchini выпустит допэмиссию акций на 450 млн евро, из которых 430 млн евро оплатит Северсталь, а остальные 20 млн евро – нынешние акционеры итальянской компании. Однако Fitch отмечает, что Северсталь приобретет лишь 20% минус одну акцию в компании Lucchini и предоставит займы своим аффилированным компаниям для приобретения остальных 42% акций. Это, вероятно, ограничит преимущества Северстали от приобретения. Условия выплаты кредитов, которые будут предоставлены аффилированным компаниям, неизвестны. Fitch отмечает, что приобретение акций в Lucchini проводится в соответствии с действующей агрессивной стратегией поглощений Северстали. Предполагается, что сделка завершится через 60 дней после подписания соглашения, которое состоялось 9 февраля. До завершения сделки подлежит одобрению европейских антимонопольных органов.

В то же время агентство Moody's подтвердило основной рейтинг Северстали на уровне B1, прогноз – стабильный.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Сегодня производится выплата купона по еврооблигациям НОМОС-Банка в размере \$5,7 млн

Сегодня производится выплата купона по еврооблигациям Сибнефть-07 в размере \$23 млн

Аэропорт "Внуково" погасил дебютный выпуск облигаций объемом 160 млн руб и выплатил 8-й купон в размере 7,2 млн руб

ООО "Праймери Дон" выплатило по облигациям 5-ый купон из расчета 33,66 руб на облигацию

## Внешний долг РФ

В пятницу цены российских еврооблигаций с погашением в 2018 г и в 2028 г снизились на 0,3-0,35%, реагируя на рост доходностей КО США в предыдущий день. Котировки остальных выпусков практически не изменились. Активность была невысокой, что характерно для пятницы. Кроме того, на рынок не поступало никаких значимых новостей, что также способствовало сокращению ликвидности.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В наиболее ликвидных выпусках – 1-го эшелона и «телекомов» – активность торгов заметно сократилась, наблюдалась консолидация котировок. Исключение составили облигации ЮТК-2 (-0,79%), по которым наблюдались мощные продажи.

Основной объем торгов в пятницу пришелся на новые бумаги – СГ Мечел, ТЧМ-2 и САНОС-2, которые выросли в цене. В результате по итогам дня выпуски Мечела торговались ниже 10% годовых, что снижает возможность продолжения опережающего роста цены по данным бумагам. Из указанных выпусков наибольший потенциал ценового роста сохраняется у облигаций ТЧМ-2.

**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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.82	--	--	8.11%	27.07.05	101.62	-0.08	--	7.33	15.24
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.40	--	--	7.58%	12.04.05	100.06	0.00	--	7.69	20.12
АкБарс	500	05.04.06	--	06.04.05	0.15	9.00%	06.04.05	100.01	0.03	8.98	--	18.35
ИстЛайн-1	1 000	23.06.05	0.36	--	--	13.50%	23.06.05	100.98	0.08	--	10.84	16.50
КрВосток	1 500	25.02.07	1.78	24.02.05	0.04	11.50%	24.02.05	100.02	0.91	10.92	11.81	44.28
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.95	--	--	10.25%	21.04.05	98.85	-0.09	--	11.13	28.86
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	--	25.05.06	1.21	10.69%	26.05.05	101.30	0.40	9.79	--	90.95
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.71	--	--	16.00%	11.05.05	103.00	0.21	--	11.92	21.31
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.69	13.11.07	2.43	9.70%	17.05.05	100.45	0.12	9.94	10.06	24.30
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.96	12.00%	10.08.05	99.21	-0.79	13.29	--	52.83

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АЛРОСА-9, 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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.44	24.07.05	8.750%	102.500	0.00%	3.0%	8.5%	21	-6.0	-12	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.15	26.06.05	10.000%	112.500	0.00%	4.4%	8.9%	101	-3.6	66	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.78	31.03.05	8.250%	110.250	0.06%	4.6%	7.5%	117	-5.8	78	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.32	24.07.05	11.000%	145.000	-0.34%	6.1%	7.6%	197	4.2	139	1.18	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.78	24.06.05	12.750%	172.375	-0.51%	6.6%	7.4%	241	4.8	143	1.82	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.55	31.03.05	5.000%	106.875	0.12%	6.1%	4.7%	197	-1.5	177	0.88	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.06	14.05.05	3.000%	93.438	0.07%	5.3%	3.2%	176	-5.5	85	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.21	14.05.05	3.000%	98.250	-0.06%	4.5%	3.1%	142	3.0	-38	0.35	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.60	14.05.05	3.000%	85.813	-0.07%	5.8%	3.5%	198	-0.4	128	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.17	14.05.05	3.000%	95.000	0.00%	5.4%	3.2%	205	-2.7	188	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.423%	105.438	-0.06%		5.1%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.07	25.10.05	7.750%	114.250	-0.04%	4.3%	6.8%	157	0.9		0.46	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.73	25.04.05	9.600%	125.438	-0.05%	6.1%	7.7%	217	-0.4	152	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.11	28.04.05	10.950%	109.050	0.00%	3.1%	10.0%	93	-1.3		0.13	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.56	12.10.05	6.450%	109.520	-0.01%	4.7%	5.9%	170	-0.4		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.14	03.04.05	8.750%	100.000	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.73	19.05.05	10.750%	103.760	0.03%	<b>5.6%</b>	10.4%	269	<b>-8.6</b>	239	0.08	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.720	0.00%	<b>7.5%</b>	7.9%	433	<b>-2.9</b>	300	1.84	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.87	09.08.05	7.750%	99.730	0.00%	<b>7.9%</b>	7.8%	460	<b>-2.7</b>	376	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.85	28.03.05	8.000%	103.900	-0.11%	<b>7.0%</b>	7.7%	340	<b>-0.2</b>	209	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.794%	100.200	0.00%		4.8%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.694%	103.880	0.00%		5.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.40	11.06.05	6.875%	104.760	0.00%	<b>5.5%</b>	6.6%	193	<b>-3.3</b>	69	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	107.800	-0.19%	<b>6.1%</b>	7.0%	231	<b>1.5</b>	77	3.78	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.33	04.08.05	6.315%	99.570	-0.19%	<b>6.4%</b>	6.3%	276	<b>1.9</b>	140	3.86	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.63	04.10.05	9.750%	104.090	0.01%	<b>3.1%</b>	9.4%	91	<b>-3.9</b>		0.07	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.26	30.04.05	7.250%	105.040	-0.12%	<b>5.7%</b>	6.9%	219	<b>0.4</b>	96	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.26	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	<b>8.4%</b>	9.2%	533	<b>-3.0</b>	478	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.81	16.06.05	10.750%	103.630	0.05%	<b>6.2%</b>	10.4%	326	<b>-10.3</b>	292	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.48	23.03.05	9.375%	102.980	0.04%	<b>7.4%</b>	9.1%	420	<b>-5.7</b>	355	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.50	05.04.05	4.594%	102.010	0.05%		4.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.15	30.06.05	4.375%	97.850	-0.08%	<b>5.1%</b>	4.5%	156	<b>-0.6</b>	35	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.89	19.03.05	9.000%	101.850	-0.04%	<b>8.0%</b>	8.8%	471	<b>-0.7</b>	386	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.87	13.02.05	9.125%	102.170	-0.08%	<b>7.9%</b>	8.9%	463	<b>1.5</b>	379	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.86	09.08.05	9.000%	102.550	0.10%	<b>7.6%</b>	8.8%	429	<b>-8.4</b>	346	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.56	27.04.05	10.250%	102.610	-0.04%	<b>8.8%</b>	10.0%	563	<b>-0.6</b>	494	4.41	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.98	24.03.05	9.750%	102.270	0.02%	<b>9.0%</b>	9.5%	525	<b>-3.2</b>	406	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.28	28.05.05	11.000%	101.490	-0.02%	<b>5.5%</b>	10.8%	295	<b>-0.1</b>	256	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.96	14.04.05	8.750%	102.850	0.00%	<b>7.3%</b>	8.5%	396	<b>-3.0</b>	308	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.35	28.03.05	7.800%	101.110	-0.02%	<b>7.3%</b>	7.7%	393	<b>-2.3</b>	287	0.24	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.544%	101.140	0.02%		4.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.36	11.08.05	6.230%	99.570	-0.01%	<b>6.3%</b>	6.3%	267	<b>-2.4</b>	130	3.88	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.33	06.07.05	8.875%	105.040	-0.12%	<b>5.1%</b>	8.4%	196	<b>5.9</b>	137	0.14	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.66	04.08.05	9.125%	101.280	0.07%	<b>8.6%</b>	9.0%	518	<b>-6.1</b>	404	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

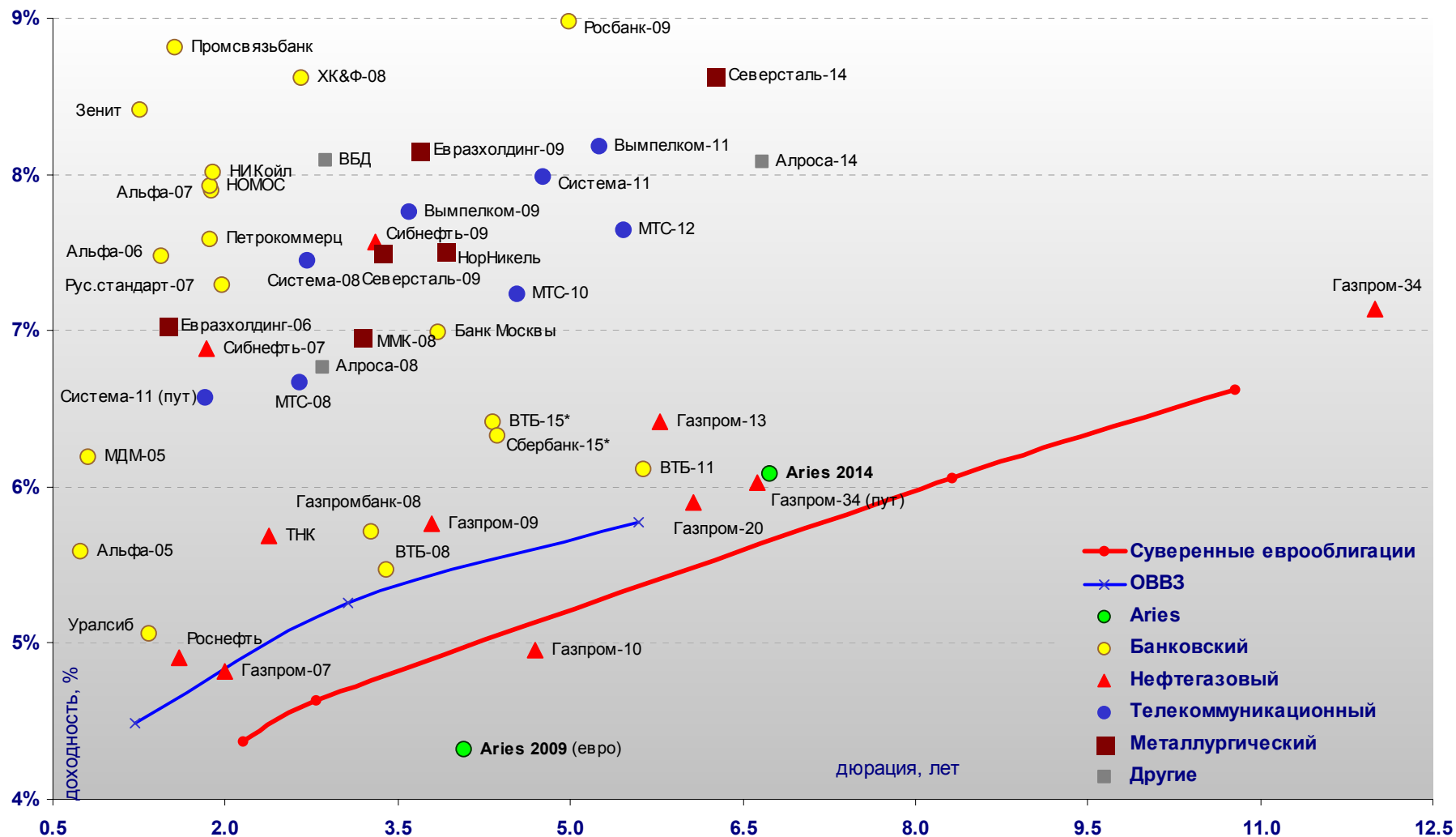
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.99	25.04.05	9.125%	108.840	-0.05%	<b>4.8%</b>	8.4%	149	<b>-1.1</b>	58	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.79	21.04.05	10.500%	119.160	-0.16%	<b>5.8%</b>	8.8%	218	<b>1.0</b>	88	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.70	27.09.05	7.800%	113.590	-0.10%	<b>5.0%</b>	6.9%	209	<b>1.9</b>	52	0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.78	01.03.05	9.625%	119.880	-0.23%	<b>6.4%</b>	8.0%	260	<b>2.3</b>	104	0.70	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.07	01.08.05	7.201%	106.950	-0.13%	<b>5.9%</b>	6.7%	206	<b>1.0</b>	45	0.55	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.00	28.04.05	8.625%	118.090	-0.76%	<b>7.1%</b>	7.3%	287	<b>6.6</b>	52	1.40	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.63					<b>6.0%</b>	7.3%	212	<b>10.6</b>	44	0.78		USD	
Роснефть	20.11.06	1.60	20.05.05	12.750%	113.070	-0.03%	<b>4.9%</b>	11.3%	170	<b>-2.2</b>	99	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.84	13.02.05	11.500%	108.450	-0.18%	<b>6.9%</b>	10.6%	360	<b>7.0</b>	277	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.31	15.07.05	10.750%	110.590	-0.17%	<b>7.6%</b>	9.7%	404	<b>1.9</b>	280	0.36	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.38	06.05.05	11.000%	113.220	-0.11%	<b>5.7%</b>	9.7%	228	<b>0.8</b>	122	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.71	14.04.05	10.250%	107.750	-0.31%	<b>7.4%</b>	9.5%	399	<b>8.1</b>	284	0.29	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11	28.01.11	4.76	28.07.05	8.875%	104.140	-0.07%	<b>8.0%</b>	8.5%	428	<b>-1.0</b>	286	0.48	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.83					<b>6.6%</b>		329	<b>0.7</b>	247	0.19			
Вымпелком-05	26.04.05	0.19	26.04.05	10.450%	100.990	-0.05%	<b>5.1%</b>	10.3%	261	<b>16.3</b>	218	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.60	16.06.05	10.000%	108.070	-0.01%	<b>7.8%</b>	9.3%	420	<b>-2.9</b>	293	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.21	11.08.05	8.000%	100.270	0.27%	<b>7.9%</b>	8.0%	429	<b>-9.4</b>	294	0.41	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.990	-0.05%	<b>8.2%</b>	8.3%	443	<b>-1.2</b>	293	1.03	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.04	10.06.05	8.000%	100.500	0.01%	<b>7.9%</b>	8.0%	425	<b>-3.1</b>	292	0.40	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.64	30.07.05	9.750%	108.140	-0.30%	<b>6.7%</b>	9.0%	323	<b>7.9</b>	209	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.53	14.04.05	8.375%	105.210	-0.09%	<b>7.2%</b>	8.0%	355	<b>-0.5</b>	216	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.46	28.07.05	8.000%	101.860	-0.24%	<b>7.6%</b>	7.9%	387	<b>2.7</b>	235	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.49	25.03.05	8.875%	102.750	-0.10%	<b>7.0%</b>	8.6%	386	<b>3.5</b>	321	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.68	03.08.05	10.875%	110.000	0.04%	<b>8.2%</b>	9.9%	458	<b>-4.2</b>	330	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-05	18.02.05	0.01	18.02.05	10.000%	100.010	-0.01%	<b>7.5%</b>	10.0%				0.00	100	EUR	BB-/Ba3/BB-
ММК-08	21.10.08	3.19	21.04.05	8.000%	103.300	0.14%	<b>7.0%</b>	7.7%	345	<b>-7.7</b>	223	0.33	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.91	31.03.05	7.125%	98.500	0.07%	<b>7.5%</b>	7.2%	391	<b>-4.7</b>	260	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.36	24.02.05	8.625%	103.860	-0.16%	<b>7.5%</b>	8.3%	396	<b>1.6</b>	272	0.35	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.26	19.04.05	9.250%	103.840	-0.42%	<b>8.6%</b>	8.9%	476	<b>5.5</b>	313	0.64	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.85	06.05.05	8.125%	103.850	-0.30%	<b>6.8%</b>	7.8%	329	<b>7.0</b>	212	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.67	17.05.05	8.875%	105.240	0.07%	<b>8.1%</b>	8.4%	417	<b>-2.2</b>	248	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.87	21.05.05	8.500%	101.120	0.00%	<b>8.1%</b>	8.4%	462	<b>-3.5</b>	344	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.73	21.05.05	12.750%	105.990	-0.03%	<b>4.7%</b>	12.0%	175	<b>-1.8</b>		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка



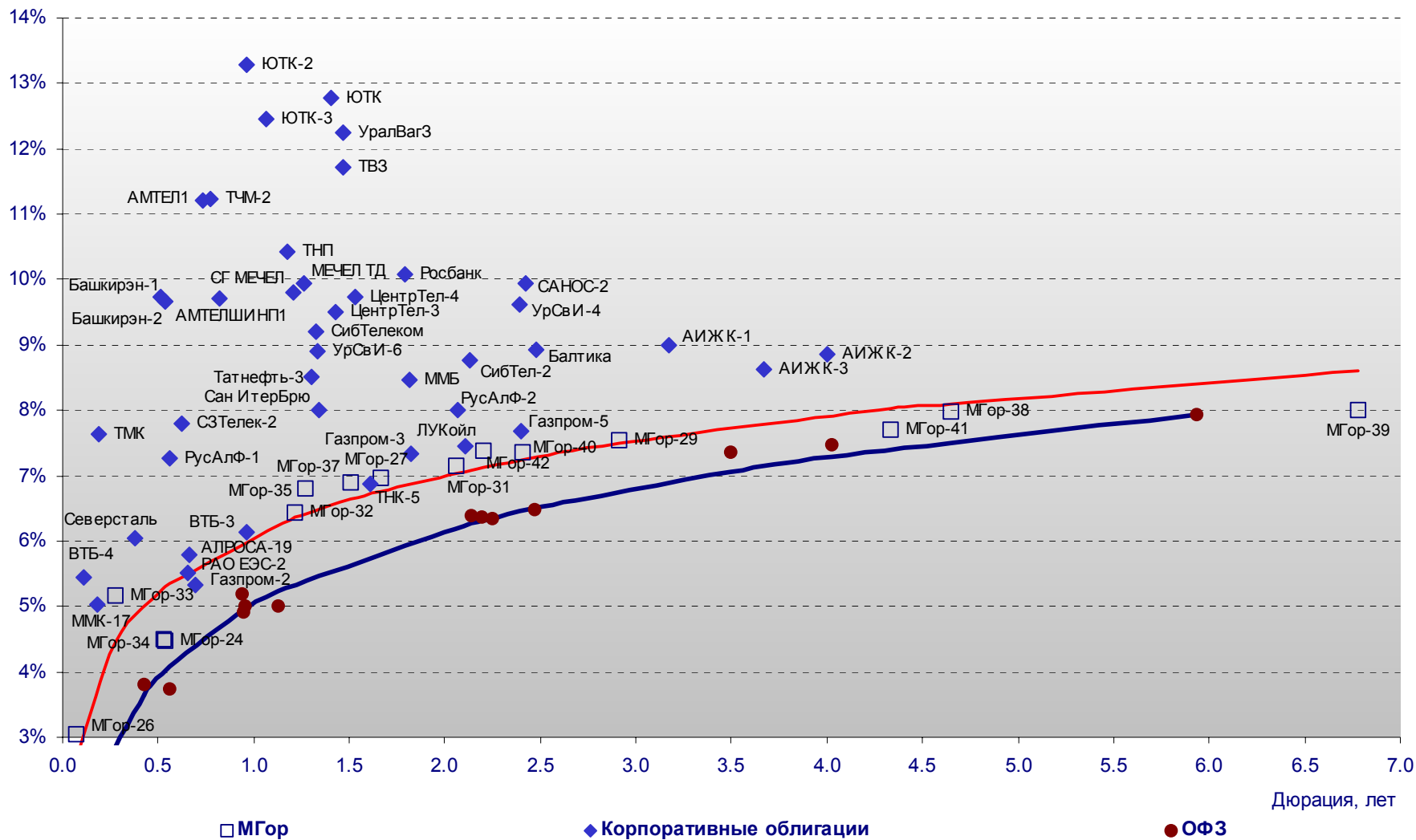
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.08	0.08					9.89%		0.47	10.00	92.1	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.18	0.18					11.72%		0.78	12.00	8.5	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.42	0.41	101.58	-0.02%	3.88%	1.27%	7.38%	96.66	8.90	7.50	5.3	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.56	0.54				1.21%	11.46%		1.66	12.00	20.1	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.95	0.91	103.00	0.00%	5.05%	2.45%	8.74%	5.15	0.51	9.00	21.9	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.13	1.08				2.44%	7.30%		1.89	7.50	5.3	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.94	0.89				2.63%	9.57%		0.46	10.00	2.0	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.95	0.90				2.35%	9.52%		8.04	10.00	24.4	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.14	2.01	101.61	-0.01%	6.39%	3.79%	7.38%	3.75	4.02	7.50	12.5	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.19	2.06	109.10	0.00%	6.38%	3.77%	11.00%	4.36	6.45	12.00	8.5	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.25	2.11				3.74%	10.96%		6.59	12.00	1.6	10.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.47	2.32	109.39	0.22%	6.49%	3.88%	9.14%	6.68	10.62	10.00	16.7	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.49	3.26				4.74%	8.01%		7.33	8.00	13.4	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.02	3.74	110.80	-0.00%	7.48%	4.85%	9.03%	16.62	9.75	10.00	7.1	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.92	4.57	107.85	-0.14%	7.72%	5.09%	10.20%	27.72	16.59	11.00	54.2	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.21	5.77				5.08%	6.64%		2.69	6.00	76.8	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.93	5.50	104.64	-0.01%	7.95%	5.31%	9.56%	138.47	12.72	10.00	44.7	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.89	7.38				4.41%	9.86%		0.54	10.00	24.1	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.42	0.42	98.30	0.09%	4.13%			84.40				

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

<b>Департамент рынка капиталов</b>	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
<b>Организация новых выпусков</b>	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
<b>Операции РЕПО и финансирование</b>	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	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
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	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.