

**17 мая 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	98.80	-0.09%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.02	0.35%
30-летние КО США, % от номинала	113.31	-0.22%	Валютный курс, \$/евро	1.26	0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	47.02	-0.65%	PTC	633.69	-0.97%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	49.96	-1.15%	DJIA	10 252.29	1.11%
Цена на нефть Urals, \$/брл	44.30	-0.72%	S&P 500	1 165.69	1.01%

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

После очередного заявления представителя ФРС о «необходимости дальнейшего повышения ставок» в рамках политики по удержанию инфляции, публикация индекса цен производителей будет ключевой для динамики КО США и российских еврооблигаций сегодня.

**Корпоративные рублевые облигации**

В ближайшие дни интерес инвесторов будет сосредоточен на первичном рынке, тогда как вторичные торги будут носить неактивный характер, а динамика цен по-прежнему будет определяться поведением валютного курса.

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

- ✓ Объем нетто-покупок ценных бумаг США в марте сократился до минимального за последние 1,5 года значения - \$45,7 млрд
- ✓ Сегодня в США будут опубликованы:
  - индекс цен производителей в апреле, ожидается рост на 4,5% год-к-году
  - прирост промпроизводства в апреле, ожидаемое значение индекса 0,2%

**Российские**

- ✓ ЦБ РФ увеличил с 16 мая долю евро в бивалютной корзине с 0,2 до 0,3
- ✓ ЦБ РФ проведет 15 июня аукцион по размещению допвыпуска ОБР серии 03 на 100 млрд руб
- ✓ Первая ипотечная компания начнет 24 мая размещение 5-го выпуска облигаций объемом 1,12 млрд руб
- ✓ ЗАО «Марта Финанс» планирует 26 мая начать размещение облигаций объемом 700 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	28.022	↑	0.35%
Курс доллара today	28.021		
Объем торгов today (ETC), млн \$	678		
Курс доллара tomorrow	28.017	↑	0.17%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	855		
Курс евро today	35.295		
Объем торгов today (ETC), млн €	9		

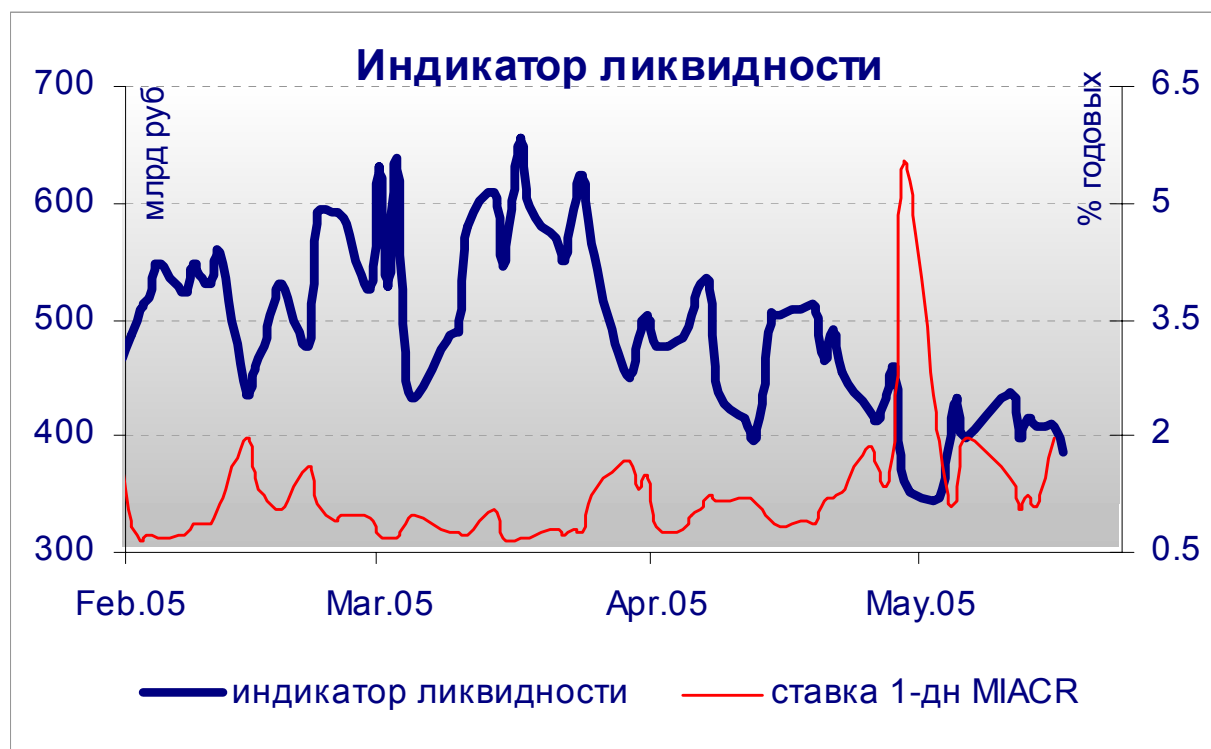
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.99	↑	1.08
MIBID на 1 день	1.02	↑	0.79
MIBOR на 1 день	2.11	↑	1.75
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	150.1	↑	149.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	237.4	↓	257.1

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	5.73	↓	7.57
Объем торгов, млн руб	108	↓	186
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	2.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	249	↓	337
Объем сделок РЕПО	432	↑	46
Средневзвешенная доходность по рынку	11.27	↑	9.38

Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	309.2	↑	162.9

Денежные потоки сегодня		млн руб
Размещение корпоративных облигаций		-3 440
Выплаты по корпоративным облигациям		293
Выплаты по субфедеральным облигациям		55
Сальдо операций ЦБ с банками		-1 600
<b>ИТОГО</b>		<b>-4 692</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

**Объем нетто-покупок ценных бумаг США в марте сократился до минимального за последние 1,5 года значения - \$45,7 млрд**

Аналогичный показатель предыдущего месяца составил \$84,5 млрд.

*Прирост вложений в КО США в марте также оказался хуже показателя предыдущего месяца и составил \$31,4 млрд по сравнению с \$37,6 млрд в феврале 2005 г. Наблюдающаяся с начала года тенденция снижения интереса к КО США со стороны азиатских банков сохранилась и в марте 2005 г - вложения в КО США осуществляло практически только Карибское банковское сообщество (+\$32,5 млрд), в то время как портфели ЦБ Японии и Китая незначительно сократились (на \$0,8 млрд и \$1,4, соответственно).*

**ЦБ РФ проведет 15 июня аукцион по размещению допвыпуска ОБР серии 03 на 100 млрд руб**

Дата погашения выпуска - 22 сентября 2009 г. Обратный выкуп ОБР будет проводиться 15 декабря 2005 г.

**Первая ипотечная компания начнет 24 мая размещение 5-го выпуска облигаций объемом 1,12 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения определяется в ходе конкурса при размещении облигаций на ФБ ММВБ. Погашение облигаций осуществляется частями: по 25% от номинала – в 819-й день, 910-й день, 1001-й и 1092-й дни с даты начала размещения. Организатор займа: ФК Уралсиб.

**ЗАО «Марта Финанс» планирует 26 мая начать размещение облигаций объемом 700 млн руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на весь срок обращения облигаций будет определена путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Организатор размещения – ИМПЭКСбанк – прогнозирует доходность при размещении на уровне 14-15% годовых.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 КБ "ЛОКО-Банк" на 500 млн руб
- Таттелеком выплатил по облигациям 4-ый купон в размере 18,75 млн руб

## Внешний долг РФ

Повышение котировок на российском долговом рынке продолжилось, что привело к сокращению спредов к КО США – до 190 б.п. по Евро-30. На американском долговом рынке в понедельник наблюдался рост внутридневной волатильности, вызванный публикацией макроэкономической статистики США. Наряду с неблагоприятными данными по объему нетто-покупок ценных бумаг США в марте, негативный информационный фон был поддержан заявлениями представителей ФРС о «необходимости дальнейшего повышения ставок» в рамках политики по удержанию инфляции. В этой связи публикация индекса цен производителей будет ключевой для динамики КО США и российских еврооблигаций сегодня.

В секторе корпоративных еврооблигаций наблюдалось снижение котировок бумаг Роснефти. Накануне Газпром обнародовал планы отказаться от слияния с Роснефтью. Вместо предполагавшегося обмена активами газовая монополия намерена провести денежную сделку по продаже своего пакета акций. В настоящее время доходность еврооблигаций Роснефти составляет 5,1% годовых, что сопоставимо с оценкой рисков Газпрома. Принимая во внимание высокую долговую нагрузку компании, такой уровень ставок выглядит необоснованно низким.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На корпоративном долговом рынке в понедельник продолжились неактивные продажи. Сделки переместились из сектора высоколиквидных бумаг в облигации 2-3-го эшелонов, тогда как доля операций с «голубыми фишками» и «телекомами» в биржевом обороте сократилась до 28%.

В субфедеральном секторе также сохранялся нисходящий ценовой тренд с концентрацией сделок в облигациях МосОбл-2, НижГорОбл-2, НовосибОбл-2.

Причиной сокращения позиций в рублевых инструментах остается усиление девальвационных ожиданий на фоне ослабления рублевого курса. По итогам вчерашних валютных торгов курс доллара преодолел отметку 28 руб/\$. Дополнительное давление на цены рублевых облигаций вчера оказывало падение фондового рынка и подготовка к размещениям, запланированным на период до конца мая.

В ближайшие дни интерес инвесторов будет сосредоточен на первичном рынке, тогда как вторичные торги будут носить неактивный характер, а динамика цен по-прежнему будет определяться поведением валютного курса.

**Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к офферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2.30	--	--	8.80%	21.06.05	102.20	-0.11	--	7.99	16.35
Кристалл-Ф	500	08.02.07	1.57	11.08.05	0.24	12.00%	11.08.05	100.78	0.43	2.98	11.79	18.93
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	0.70	07.12.05	0.53	16.00%	08.06.05	102.05	-0.05	12.43	--	7.48
НИДАН-Фудс	850	06.12.06	--	11.06.05	0.06	17.00%	08.06.05	100.73	-0.07	5.13	--	18.74
ПИТ-2	1 500	23.03.09	--	25.09.06	1.27	14.25%	26.09.05	102.67	0.28	12.40	--	9.12
ПРББ-4	800	07.12.05	0.54	--	--	12.05%	08.06.05	99.80	0.01	--	13.00	8.48
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	0.52	--	--	17.50%	03.06.05	104.49	0.76	--	9.30	6.92
РусТекстиль-1	500	12.09.06	1.21	--	--	18.80%	13.09.05	107.18	-0.07	--	13.10	8.65
УрСви-4	3 000	01.11.07	2.24	--	--	9.99%	03.11.05	102.02	-0.25	--	9.26	17.78
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.30	16.11.06	1.37	13.80%	18.08.05	107.59	-0.32	8.50	11.81	20.64

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**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 спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.18	24.07.05	8.750%	101.000	0.00%	3.1%	8.7%	24	-5.6		0.02	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.89	26.06.05	10.000%	110.563	0.00%	4.7%	9.0%	108	-0.9	59	0.21	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.62	30.09.05	8.250%	108.563	-0.06%	4.9%	7.6%	126	1.3	73	0.27	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.05	24.07.05	11.000%	143.750	0.17%	6.1%	7.7%	200	-3.4	144	1.15	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.54	24.06.05	12.750%	172.750	0.44%	6.6%	7.4%	234	-5.5	140	1.81	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.50	30.09.05	5.000%	107.438	0.35%	6.05%	4.7%	191	-5.5	180	0.87	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.90	14.05.06	3.000%	93.063	0.00%	5.6%	3.2%	189	-0.5	130	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.99	14.05.06	3.000%	98.500	-0.06%	4.6%	3.0%	131	5.2	60	0.32	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.52	14.05.06	3.000%	85.000	0.00%	6.1%	3.5%	216	-0.8	153	0.78	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.95	14.11.05	3.000%	95.375	0.00%	5.5%	3.1%	190	0.0	140	0.18	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.397%	105.750	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.82	25.10.05	7.750%	115.750	0.00%	3.8%	6.7%	123	0.5		0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.76	25.10.05	9.600%	127.688	0.10%	5.8%	7.5%	175	-2.6	116	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.94	28.04.06	10.950%	107.350	0.00%	2.9%	10.2%	79	-2.5		0.10	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.31	12.10.05	6.450%	109.950	0.00%	4.6%	5.9%	179	1.1		0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

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	0.50	19.05.05	10.750%	102.250	0.00%	6.1%	10.5%	296	-7.5	273	0.05	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.750	0.00%	7.5%	7.9%	401	-1.3	258	3.10	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.61	09.08.05	7.750%	100.000	0.00%	7.7%	7.8%	424	-0.9	333	0.16	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.73	28.09.05	8.000%	102.460	-0.07%	7.3%	7.8%	356	1.0	217	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.170%	103.490	0.01%		6.0%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.13	11.06.05	6.875%	103.250	-0.02%	5.8%	6.7%	212	-0.2	81	0.32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.10.05	7.500%	105.670	0.03%	6.5%	7.1%	256	-1.5	97	4.56	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.07	04.08.05	6.315%	98.690	-0.31%	6.6%	6.4%	285	7.0	143	10.74	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.38	04.10.05	9.750%	102.520	0.00%	2.8%	9.5%	68	-4.7		0.04	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.11	30.10.05	7.250%	103.490	0.03%	6.1%	7.0%	238	-1.8	108	0.31	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.00	12.06.05	9.250%	101.750	0.00%	7.5%	9.1%	419	-2.4	365	0.10	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.55	16.06.05	10.750%	102.540	0.23%	6.2%	10.5%	299	-46.8	273	0.06	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.28	23.09.05	9.375%	102.300	0.00%	7.5%	9.2%	413	-1.9	343	0.13	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.25	05.07.05	5.070%	101.710	0.00%		5.0%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.89	30.06.05	4.375%	97.310	0.00%	5.3%	4.5%	161	-0.7	33	0.28	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.71	19.09.05	9.000%	102.300	0.03%	7.6%	8.8%	409	-2.6	312	0.17	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.61	13.08.05	9.125%	101.800	0.00%	8.0%	9.0%	448	-1.0	357	0.16	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.60	09.08.05	9.000%	103.050	-0.09%	7.1%	8.7%	358	4.3	268	0.16	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.37	27.10.05	10.250%	102.840	0.00%	8.7%	10.0%	527	-1.3	451	8.05	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.44	24.06.05	9.750%	102.500	-0.32%	8.8%	9.5%	495	14.0	302	0.22	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.03	28.05.05	11.000%	100.140	0.00%	5.1%	11.0%	211	-55.2	203	0.00	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.78	14.10.05	8.750%	101.590	-0.16%	7.8%	8.6%	427	8.4	326	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.18	28.09.05	7.800%	100.000	0.03%	7.8%	7.8%	416	-1.9	302	0.21	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.020%	101.100	0.05%		5.0%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.09	11.08.05	6.230%	98.210	-0.21%	6.7%	6.3%	288	4.5	146	14.36	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.07	06.07.05	8.875%	103.490	0.03%	5.6%	8.6%	230	-5.3	172	0.11	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.40	04.08.05	9.125%	102.830	0.00%	7.9%	8.9%	428	-0.6	308	0.24	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

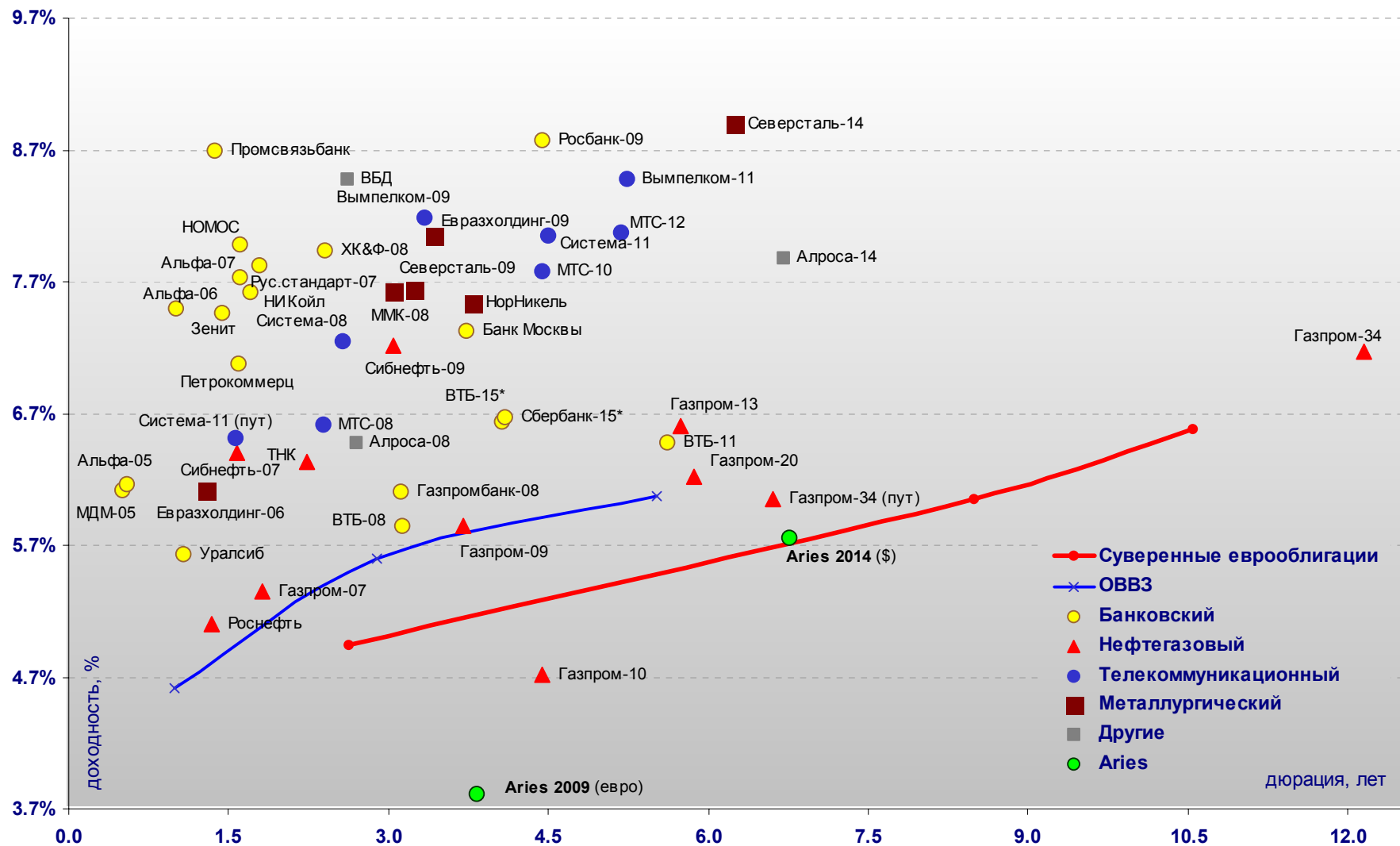
**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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	1.81	25.10.05	9.125%	106.830	0.02%	<b>5.4%</b>	8.5%	179	<b>-2.0</b>	76	0.19	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.69	21.10.05	10.500%	117.870	0.01%	<b>5.9%</b>	8.9%	208	<b>-1.3</b>	71	0.43	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.45	27.09.05	7.800%	114.260	0.02%	<b>4.7%</b>	6.8%	203	<b>0.5</b>	0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.74	01.09.05	9.625%	118.120	-0.08%	<b>6.6%</b>	8.1%	268	<b>0.3</b>	108	0.67	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.87	01.08.05	7.201%	105.000	0.21%	<b>6.2%</b>	6.9%	228	<b>-5.2</b>	67	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.14	28.10.05	8.625%	117.580	0.11%	<b>7.2%</b>	7.3%	286	<b>-2.3</b>	60	1.38	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.60					<b>6.0%</b>	7.3%	205	<b>-2.8</b>	36	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.34	20.05.05	12.750%	110.930	-0.06%	<b>5.1%</b>	11.5%	169	<b>1.9</b>	94	0.15	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.58	13.08.05	11.500%	108.220	-0.04%	<b>6.4%</b>	10.6%	291	<b>0.7</b>	202	0.17	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.05	15.07.05	10.750%	111.180	-0.04%	<b>7.2%</b>	9.7%	349	<b>0.5</b>	219	0.34	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.23	06.11.05	11.000%	110.490	0.15%	<b>6.3%</b>	10.0%	270	<b>-8.0</b>	154	0.24	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.57	14.10.05	10.250%	107.720	0.06%	<b>7.2%</b>	9.5%	357	<b>-3.1</b>	232	0.27	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.50	28.07.05	8.875%	103.700	-0.06%	<b>8.0%</b>	8.6%	422	<b>0.4</b>	275	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.57					<b>6.5%</b>		303	<b>2.4</b>	215	0.16			
Вымпелком-09	16.06.09	3.33	16.06.05	10.000%	106.160	0.13%	<b>8.2%</b>	9.4%	445	<b>-4.8</b>	311	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.94	11.08.05	8.000%	98.970	0.07%	<b>8.3%</b>	8.1%	448	<b>-2.6</b>	307	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.10.05	8.375%	99.440	-0.04%	<b>8.5%</b>	8.4%	460	<b>-0.2</b>	305	0.20	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.78	10.06.05	8.000%	100.240	-0.18%	<b>7.9%</b>	8.0%	416	<b>4.0</b>	277	0.38	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.38	30.07.05	9.750%	107.600	0.00%	<b>6.6%</b>	9.1%	297	<b>-0.8</b>	177	0.26	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.44	14.10.05	8.375%	102.600	0.11%	<b>7.8%</b>	8.2%	395	<b>-3.4</b>	249	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.18	28.07.05	8.000%	99.600	-0.09%	<b>8.1%</b>	8.0%	419	<b>0.9</b>	265	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.29	25.09.05	8.875%	103.500	0.00%	<b>6.1%</b>	8.6%	272	<b>-2.0</b>	201	0.13	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.43	03.08.05	10.875%	109.890	-0.34%	<b>8.0%</b>	9.9%	430	<b>9.2</b>	296	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.05	21.10.05	8.000%	101.080	-0.17%	<b>7.6%</b>	7.9%	391	<b>4.9</b>	261	0.30	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.79	30.09.05	7.125%	98.480	-0.38%	<b>7.5%</b>	7.2%	376	<b>9.7</b>	238	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.24	24.08.05	8.625%	103.130	-0.28%	<b>7.6%</b>	8.4%	391	<b>8.0</b>	259	0.33	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.10.05	9.250%	102.120	-0.34%	<b>8.9%</b>	9.1%	493	<b>4.7</b>	327	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.69	06.11.05	8.125%	104.360	-0.13%	<b>6.5%</b>	7.8%	279	<b>4.3</b>	153	0.27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.70	17.05.05	8.875%	106.560	-0.12%	<b>7.9%</b>	8.3%	388	<b>0.8</b>	217	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.61	21.05.05	8.500%	100.060	0.01%	<b>8.5%</b>	8.5%	480	<b>-1.0</b>	354	0.26	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.48	21.05.05	12.750%	104.260	0.00%	<b>4.1%</b>	12.2%	102	<b>-6.6</b>	0.05	0.05	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

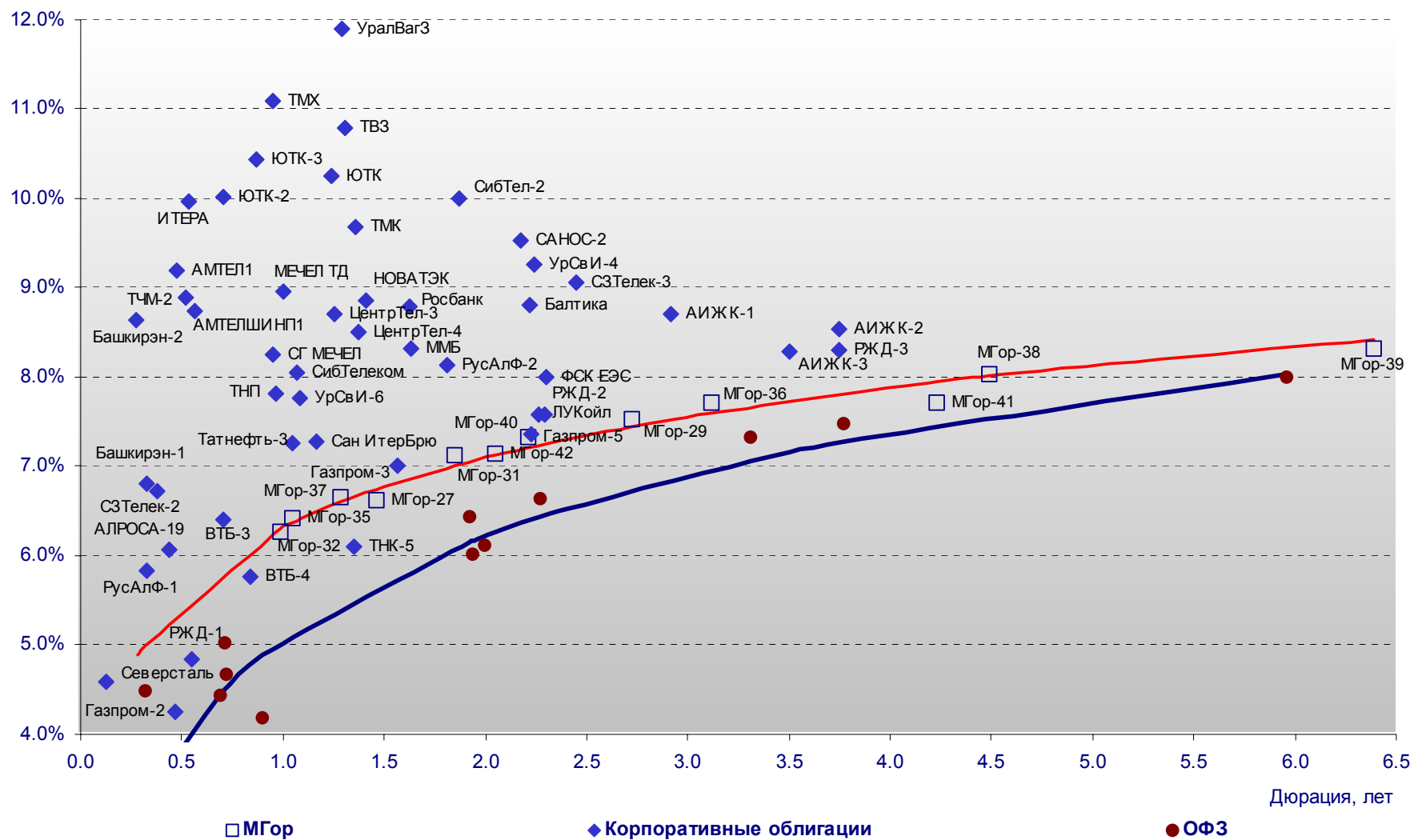
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.16	0.16	99.42	0.13%	3.60%		19.65				
ОБР 04002	15.09.05	0.33	0.32	98.69	0.07%	4.00%		19.74				
ОФЗ 27023	20.07.05	0.18	0.17				7.43%		0.8	7.50	5.5	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.32	0.31	102.46	-0.07%	4.55%	11.71%	28.97	3.0	12.00	20.4	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.72	0.69	102.50	-0.19%	4.68%	7.80%	10.25	0.7	8.00	19.7	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.90	0.86				7.30%		0.1	7.50	5.5	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.69	0.66	103.85	0.05%	4.46%	9.63%	0.61	0.3	10.00	17.1	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.72	0.68				9.65%		2.9	10.00	24.7	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.92	1.81	101.20	0.02%	6.45%	7.41%	1.01	2.2	7.50	12.7	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.94	1.83				11.06%		2.8	12.00	38.8	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.00	1.88				11.05%		2.9	12.00	31.9	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.74	2.56	97.92	-0.09%	7.28%	6.43%	10.29	31.3	6.30	2.2	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.27	2.13	108.25	-0.09%	6.64%	9.24%	1.42	3.8	10.00	17.0	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.31	3.09	99.80	-0.28%	7.32%	8.02%	9.98	2.9	8.00	13.6	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.11	3.82				7.40%		9.5	7.40	4.1	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.77	3.51				9.07%		7.7	10.00	32.3	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.92	4.56	107.01	-0.35%	7.74%	10.28%	4.46	5.7	11.00	27.1	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.95	5.52				6.67%		0.1	6.00	91.9	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.91	7.30	97.20	0.12%	8.35%	9.77%	0.07	6.9	9.50	23.4	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.96	5.51				9.63%		11.0	10.00	19.7	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.67	7.18	102.15	-0.04%	6.83%	9.79%	1.09	0.2	10.00	49.3	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.42	9.58	96.05	-0.07%	8.77%	9.89%	0.07	5.3	9.50	16.1	15.06.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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.