

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

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

|                                     |       | % Изм. |                              |           | % Изм. |
|-------------------------------------|-------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 4.27  | 6.2    | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 28.47     | 0.20%  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 4.48  | 5.7    | Валютный курс, \$/евро       | 1.23      | -0.75% |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 62.99 | -5.29% | FTC                          | 846.54    | 1.23%  |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 63.50 | 0.09%  | DJA                          | 10 550.71 | 0.35%  |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 57.05 | -5.64% | S&P 500                      | 1 220.24  | 0.07%  |

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

Публикуемые сегодня показатели экономической активности в США не окажут радикального влияния на рынок, но, скорее всего, будут свидетельствовать о динамичном экономическом росте экономики США и спровоцируют дальнейшее повышение доходностей US Treasuries.

**Корпоративные рублевые облигации**

В отсутствие крупных размещений до начала осени рост котировок рублевых облигаций продолжится.

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

- ✓ Индекс цен потребителей США в июле вырос на 4,6% год к году
- ✓ Международное рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинг Болгарии до BBB с BBB-
- ✓ Международное рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинг Венесуэлы до B+ с B
- ✓ Цены на нефтяном рынке упали до недельного минимума

**Российские**

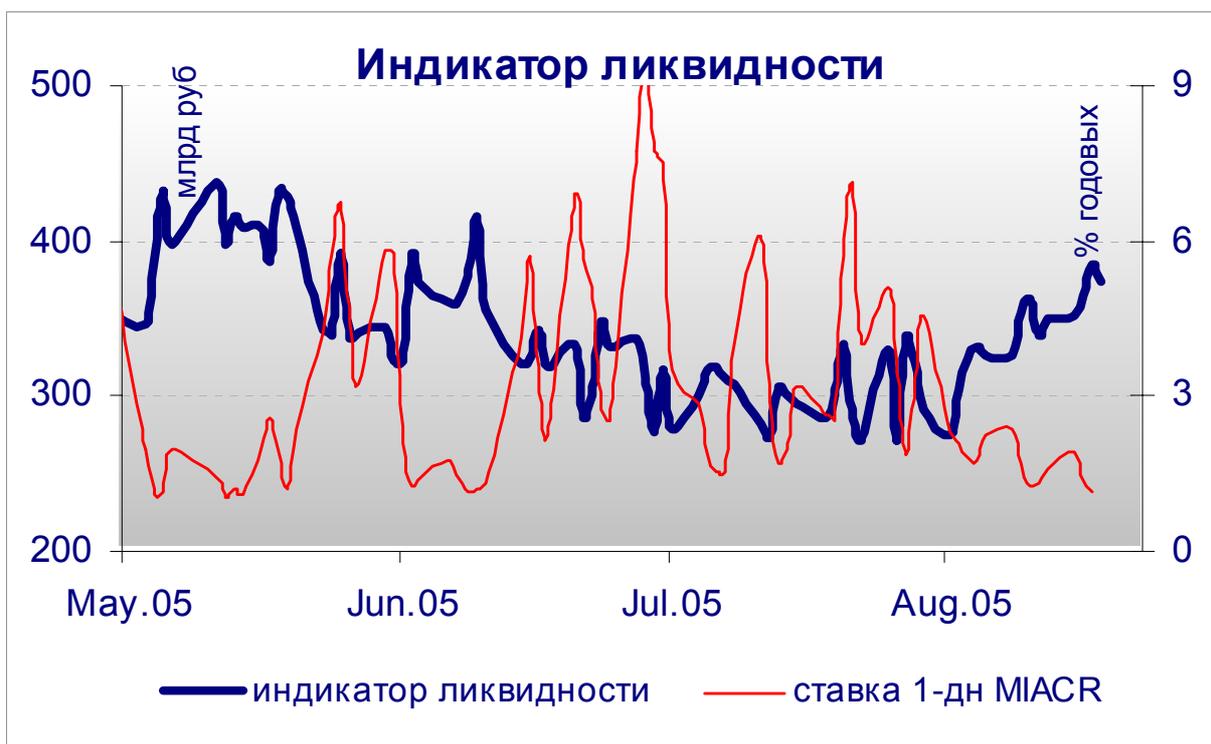
- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 5 по 12 августа возросли на \$3,1 млрд до рекордной величины \$148,9 млрд – ЦБР
- ✓ В первую половину августа в России зафиксирована дефляция в размере 0,1%
- ✓ Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Республики Башкортостан
- ✓ Совет директоров РЖД принял решение о выпуске облигаций 4-7-ой серий общим объемом 35 млрд руб
- ✓ ООО "Миракс Групп" начнет 23 августа размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Югтранзитсервис" принял решение о размещении облигаций 2-го выпуска объемом 1,2 млрд руб
- ✓ Совет директоров Газбанка принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 750 млн руб
- ✓ Пивоваренная компания Heineken NV подписала соглашение о приобретении 100% группы компаний "Пивоварни Ивана Таранова"
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

**Денежные потоки**

| Валютный рынок                      |        |   |        |
|-------------------------------------|--------|---|--------|
| Курсы валют и объемы торгов         |        |   | Изм.   |
| Официальный курс доллара ЦБ         | 28.473 | ↑ | 0.20%  |
| Курс доллара today                  | 28.474 | ↑ | 0.19%  |
| Объем торгов today (ETC), млн \$    | 651    |   |        |
| Курс доллара tomorrow               | 28.476 | ↑ | 0.16%  |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 858    |   |        |
| Курс евро today                     | 35.027 | ↓ | -0.27% |
| Объем торгов today (ETC), млн €     | 12.3   |   |        |
| Курс евро tomorrow                  | 35.001 | ↓ | -0.29% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн €  | 6.2    |   |        |

| Денежный рынок                      |       |   |       |
|-------------------------------------|-------|---|-------|
| Ставки по рублевым кредитам         |       |   | Пред  |
| MIACR на 1 день                     | 1.14  | ↓ | 1.39  |
| MIBID на 1 день                     | 0.86  | ↓ | 0.91  |
| MIBOR на 1 день                     | 1.95  | ↓ | 2.03  |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 57.6  | ↑ | 52.6  |
| Остатки на корсчетах, млрд руб      | 309.5 | ↓ | 310.4 |

| Рынки рублевых облигаций             |        |   |               |
|--------------------------------------|--------|---|---------------|
| Рынок ГКО-ОФЗ                        |        |   | Пред          |
| Средневзвешенная доходность ОФЗ      | 7.50   | ↓ | 7.54          |
| Объем торгов, млн руб                | 18 780 | ↑ | 1 302         |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 0.0    | ↓ | 5.5           |
| Доразмещения Минфина, млн руб        | 7 530  | ↑ | 0.0           |
| Рынок корпоративных облигаций        |        |   | Пред          |
| Объем торгов, млн руб                | 556    | ↓ | 671           |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 8.34   | ↑ | 8.32          |
| Рынок субфедеральных облигаций       |        |   | Пред          |
| Объем торгов, млн руб                | 499.5  | ↑ | 359.4         |
| Денежные потоки сегодня млн руб      |        |   |               |
| Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР                  |        |   | -10 000       |
| Выплаты по корпоративным облигациям  |        |   | 587           |
| Выплаты по субфедеральным облигациям |        |   | 50            |
| Сальдо операций ЦБ с банками         |        |   | 5 900         |
| <b>ИТОГО</b>                         |        |   | <b>-3 464</b> |



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Индекс цен потребителей США в июле вырос на 4,6% год к году

Опубликованные вчера данные по индексу цен потребителей в США оказались значительно выше прогнозов. В июле индекс вырос на 1%, хотя ожидался рост на 0,5%. Стержневой индекс цен производителей, выявляющий тенденцию скрытой инфляции, также вырос больше, чем прогнозировалось, на 0,4% против прогнозного значения 0,1%. Этот показатель рассчитывается без учета нестабильных цен на продукты питания и электроэнергию.

Таким образом, хотя основным фактором роста оптовых цен в США является нефтяное ралли, рекордно высокие цены на топливо в значительной степени отражаются и на ценовом росте в других отраслях экономики США.

### Международное рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинг Болгарии до ВВВ с ВВВ-

Причиной повышения суверенного рейтинга Болгарии послужил ряд причин: (1) сбалансированная бюджетная политика (вот уже второй год государственный бюджет Болгарии сводится с профицитом, который составляет более 1% ВВП) (2) сокращение государственного долга (3) приток иностранных инвестиций (€2 млрд. за 2004 год, более €0,7 млрд. за 1 полугодие 2005 года) (4) высокие темпы экономического роста (5,6% за 2004 год). Накопление золотовалютных резервов позволяет Болгарии производить погашение облигаций Бреди, что приведет, по оценкам Fitch, к снижению доли государственного долга в ВВП до 30% к концу 2004 года.

Слабым местом для экономики Болгарии остается слабый текущий счет, однако приток иностранных инвестиций в 2005 году позволяет покрывать дефицит без привлечения внешнего финансирования. Будущее рейтинга Болгарии будет зависеть от прогресса экономических реформ и перспектив решения вопроса о вступлении Болгарии в ЕС в 2007 году.

### Международное рейтинговое агентство Fitch повысило рейтинг Венесуэлы до В+ с В

Причиной повышения рейтинга Венесуэлы послужило значительное улучшение состояния экономических индикаторов страны. Золотовалютные резервы страны составили \$30,7 млрд по состоянию на 16 августа. Обслуживание государственного долга Венесуэлы при таком объеме резервов не представляется затруднительным. Объем ЗВР прогнозируется на уровне \$25 млрд. после перевода \$6 млрд. в новый фонд государственных расходов FONDEN.

ВВП Венесуэлы в 1 квартале 2005 года увеличился на 7,9% к аналогичному периоду предыдущего года.

Экономический рост и накопление ЗВР Бразилии происходят на фоне благоприятной экономической конъюнктуры и высоких цен на нефть. Дальнейшему повышению рейтинга препятствует слабая бюджетная политика страны и высокие политические риски.

**Цены на нефтяном рынке упали до недельного минимума**

Цены на нефтяном рынке упали за вчерашний день более, чем на 5%. Цена spot нефти Brent составила \$62,99 долл. за баррель, фьючерсы на Light Crude упали на \$2,83 до \$63,25. Не смотря на сообщение министерства энергетики США о том, что коммерческие запасы нефти в США увеличились менее, чем ожидалось – на 300 тыс. барр., против ожидаемого значения 1,5 млн. барр.

*Ценовая коррекция на нефтяном рынке продолжается третий день и начинает провоцировать слухи о назревающем экономическом кризисе. Однако после достижения исторического максимума (\$67 по Light Sweet) такая коррекция вполне обоснована.*

**Совет директоров РЖД принял решение о выпуске облигаций 4-7-ой серий общим объемом 35 млрд руб**

Объем 4-го выпуска облигаций составит 10 млрд руб. Срок обращения – 1,5 года. Объем 5-го выпуска – 10 млрд руб, срок обращения – 3 года. Объем 6-го выпуска – 10 млрд руб, срок обращения – 5 лет. Объем 7-го выпуска – 5 млрд руб, срок обращения – 7 лет.

**ООО "Миракс Групп" начнет 23 августа размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ММВБ. Ставка купона на 2-ой год устанавливается на 100 б.п. ниже ставки 1-го купона, на 3-ий год – на 200 б.п. ниже ставки 1-го купона.

Организаторы размещения: Банк Зенит и Банк Москвы. ИК "Планета Капитал" является ведущим менеджером выпуска.

ООО "Миракс Групп" входит в состав группы Миракс. "Миракс Групп" специализируется в строительстве жилых комплексов бизнес-класса и офисных центрах класса "А". В частности, ключевым проектом является строительство башни "Федерация" на территории делового центра "Москва-Сити".

**Совет директоров ОАО "Югтранзитсервис" принял решение о размещении облигаций 2-го выпуска объемом 1,2 млрд руб**

Размещение пройдет по закрытой подписке по номиналу. Круг потенциальных приобретателей ценных бумаг: ООО "Евромед". Срок обращения выпуска – 1134 дня.

**Пивоваренная компания Heineken NV подписала соглашение о приобретении 100% группы компаний "Пивоварни Ивана Таранова"**

В результате сделки голландская компания также приобретает компанию "Северные Ветры Дистрибьюшн" /СВД/, дистрибуторский бизнес ПИТа, включающий в себя 23 компании по всей России. Ожидается, что сделка будет закрыта в конце сентября 2005 г.

В результате сделки доля рынка концерна Heineken увеличится до 14%, что упрочит третье место концерна на российском пивном рынке - пятом по величине в мире.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Свердловэнерго установило ставку 4-6-го купонов в размере 10,5% годовых
- ЗАО "Балтимор-Нева" установило ставку 9-12 купонов по облигациям 1-го выпуска в размере 1% годовых
- ЕБРР выплатил по облигациям 1-ый купон в размере 50,35 млн руб
- Газпром выплатил 1-ый купон в размере 204,95 млн руб по облигациям серии А4
- АвтоВАЗ выплатил 3-ий купон в размере 161,25 млн руб по облигациям 2-го выпуска
- Винап-Инвест выкупило по ofercie 3183 шт облигаций по цене 100,5% от номинала
- ФСФР зарегистрировала облигации серии 02 Комбината ОЧАКОВО объемом 1,5 млрд руб

---

**Внешний долг РФ**

В среду на рынке КО США наблюдалось снижение котировок, вызванное публикацией данных по индексу цен производителей. PPI вырос на 1,0% в июле, что соответствует значению 4,6% год к году. Данные оказались намного выше прогнозов. Ожидалось, что рост индекса составит лишь 0,5%. Как мы и ожидали, полученные данные убедили участников рынка в том, что рекордные темпы роста цен на нефть в значительной степени отражаются на ценах в других отраслях экономики, и ФРС продолжит плавное повышение ключевой процентной ставки. В результате доходность 10-летних US Treasuries повысилась до 4,27% годовых.

На развивающихся рынках также наблюдалось снижение котировок под влиянием неподтвержденных слухов о новом размещении Бразилией ценных бумаг.

Рынок российских еврооблигаций отреагировал на динамику развивающихся долговых рынков и КО США снижением цен. Rus-30 после обновления исторического максимума во вторник, к закрытию среды подешевела до 111,8% от номинала.

Публикуемые сегодня показатели экономической активности в США (Индекс ФРБ Филадельфии и опережающие экономические индикаторы) не окажут радикального влияния на рынок, но, скорее всего, будут свидетельствовать о динамичном экономическом росте экономики США и спровоцируют дальнейшее повышение доходностей US Treasuries.

На рынке российских еврооблигаций активность будет невысокой, спред Rus30 к 10-летним КО США сохранится в диапазоне 130-135 б.п.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рублевых долговых рынках продолжается ценовое ралли на фоне позитивного настроения инвесторов вслед за ценовым ростом внешних долгов РФ. На состоявшемся вчера аукционе по размещению ОФЗ 46017 спрос превысил объем эмиссии в 3 раза и составил 30,3 млрд руб. При этом доходность выпуска по результатам размещения оказалась на 10 б.п. ниже уровня предыдущего дня – 7,61% годовых по средневзвешенной цене.

В субфедеральном секторе лидером биржевого оборота остается 39-ый выпуск Москвы (+0,6%), на который вчера пришлось около 40% биржевого оборота, составившего 500 млн руб.

Среди корпоративных облигаций рост котировок в среду составлял 0,5-1,5%. Спрос распространялся на облигации 1-2-го эшелонов, а также на облигации телекоммуникационного сектора. В частности на 1,43% выросла цена облигаций Газпром-4 после разблокирования выпуска вследствие выплаты купонного дохода. Из облигаций, начавших торговаться в среду, наибольший интерес инвесторов привлекли бумаги ЧТПЗ (+2,5% к цене размещения), а также облигации Стройтрансгаза (+2,1%).

В отсутствие крупных размещений до начала осени рост котировок рублевых облигаций продолжится.

**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-4  | 5 000                      | 10.02.10       | 3.86                 | --          | --                | 8.22%         | 15.02.06               | 104.50       | 1.39              | --                     | 7.16                      | 60.45           |
| Газпром-5  | 5 000                      | 09.10.07       | 1.97                 | --          | --                | 7.58%         | 11.10.05               | 101.94       | -0.03             | --                     | 6.70                      | 16.92           |
| РЖД-3      | 4 000                      | 02.12.09       | 3.66                 | --          | --                | 8.33%         | 07.12.05               | 104.73       | 0.40              | --                     | 7.15                      | 36.46           |
| АИЖК-2     | 1 500                      | 01.02.10       | 3.68                 | --          | --                | 11.00%        | 01.02.06               | 113.00       | 2.54              | --                     | 7.66                      | 16.95           |
| МИГ-Финанс | 1 000                      | 03.06.09       | --                   | 07.12.05    | 0.31              | 16.00%        | 07.12.05               | 101.59       | 0.09              | 10.71                  | --                        | 19.06           |
| ОГО        | 1 100                      | 22.04.07       | 1.29                 | 28.04.06    | 0.64              | 15.50%        | 21.10.05               | 100.66       | 0.15              | 14.86                  | 17.02                     | 25.20           |
| АКБ Союз   | 1 000                      | 24.04.08       | --                   | 27.04.06    | 0.68              | 9.65%         | 27.10.05               | 100.06       | 0.06              | 9.90                   | --                        | 14.76           |
| ТМК-1      | 2 000                      | 20.10.06       | 1.10                 | --          | --                | 10.30%        | 20.10.05               | 102.43       | -0.08             | --                     | 8.23                      | 15.37           |
| УрСвИ-5    | 2 000                      | 17.04.08       | 2.37                 | --          | --                | 9.19%         | 20.10.05               | 103.20       | 0.58              | --                     | 7.98                      | 13.42           |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-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. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. 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 ближайшего купона | Дата купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,%  | Доход к погашению | Текущая доход-ть | Спред по дюрации | Изм спред а  | М. дюрация | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------|----------------|--------------------------------|-------------|---------------|---------------|--------|-------------------|------------------|------------------|--------------|------------|------|--------------------|--------|----------------------------|
| <b>Суверенные</b>     |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |              |            |      |                    |        |                            |
| Евро-07               | 26.06.07       | 1.71                           | 26.12.05    | 10.000%       | 109.313       | 0.00%  | <b>4.7%</b>       | 9.1%             | 65               | <b>-6.4</b>  | 1.69       | 0.19 | 2400               | USD    | BBB-/Baa3/BBB              |
| Евро-10               | 31.03.10       | 2.36                           | 30.09.05    | 8.250%        | 108.000       | 0.00%  | <b>4.9%</b>       | 7.6%             | 80               | <b>-6.2</b>  | 2.25       | 0.25 | 2826               | USD    | BBB-/Baa3/BBB              |
| Евро-18               | 24.07.18       | 8.19                           | 24.01.06    | 11.000%       | 148.875       | -0.08% | <b>5.6%</b>       | 7.4%             | 136              | <b>-5.3</b>  | 7.98       | 1.19 | 3467               | USD    | BBB-/Baa3/BBB              |
| Евро-28               | 24.06.28       | 10.96                          | 24.12.05    | 12.750%       | 182.313       | -0.10% | <b>6.1%</b>       | 7.0%             | 171              | <b>-5.2</b>  | 10.65      | 1.96 | 2500               | USD    | BBB-/Baa3/BBB              |
| Евро-30               | 31.03.30       | 8.35                           | 30.09.05    | 5.000%        | 111.813       | -0.39% | <b>5.6%</b>       | 4.5%             | 132              | <b>-1.2</b>  | 7.91       | 0.90 | 20310              | USD    | BBB-/Baa3/BBB              |
| <b>ОВФЗ</b>           |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |              |            |      |                    |        |                            |
| Минфин 5              | 14.05.08       | 2.64                           | 14.05.06    | 3.000%        | 94.250        | -0.26% | <b>5.3%</b>       | 3.2%             | 124              | <b>5.5</b>   | 2.52       | 0.45 | 2707               | USD    | BB+/Ba2/NA                 |
| Минфин 6              | 14.05.06       | 0.73                           | 14.05.06    | 3.000%        | 98.875        | 0.00%  | <b>4.6%</b>       | 3.0%             | 75               | <b>-0.1</b>  | 0.71       | 0.23 | 1750               | USD    | BB+/Ba1/NA                 |
| Минфин 7              | 14.05.11       | 5.27                           | 14.05.06    | 3.000%        | 87.400        | 0.00%  | <b>5.6%</b>       | 3.4%             | 147              | <b>-6.2</b>  | 5.00       | 0.64 | 1750               | USD    | BB+/Ba1/NA                 |
| Минфин 8              | 14.11.07       | 1.69                           | 14.11.05    | 3.000%        | 96.625        | 0.65%  | <b>5.1%</b>       | 3.1%             | 106              | <b>-43.9</b> | 1.61       | 0.16 | 1322               | USD    | BB+/Ba2/NA                 |
| <b>Aries</b>          |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |              |            |      |                    |        |                            |
| Aries 2007            | 25.10.07       |                                | 25.10.05    | 5.408%        | 105.750       | 0.00%  |                   | 5.1%             |                  |              |            |      | 2000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                |
| Aries 2009            | 25.10.09       | 3.57                           | 25.10.05    | 7.750%        | 116.500       | 0.00%  | <b>3.4%</b>       | 6.7%             | 100              | <b>3.4</b>   | 3.46       | 0.42 | 1000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                |
| Aries 2014            | 25.10.14       | 6.51                           | 25.10.05    | 9.600%        | 128.375       | 0.00%  | <b>5.6%</b>       | 7.5%             | 139              | <b>-6.5</b>  | 6.35       | 0.83 | 2436               | USD    | BBB-/Ba2/NA                |
| <b>Субфедеральные</b> |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |              |            |      |                    |        |                            |
| Москва-06             | 28.04.06       | 0.68                           | 28.04.06    | 10.950%       | 105.370       | -0.03% | <b>2.8%</b>       | 10.4%            | 111              | <b>-2.4</b>  | 0.68       | 0.07 | 400                | EUR    | BB+/Baa3/BBB-              |
| Москва-11             | 12.10.11       | 5.07                           | 12.10.05    | 6.450%        | 111.800       | 0.15%  | <b>4.2%</b>       | 5.8%             | 151              | <b>1.1</b>   | 4.87       | 0.57 | 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 еврооблигациям РФ | Спред к DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch |               |
|------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|--------------------|----------------|------------------|------------------------------|--------------|--------------------|--------|----------------------------|---------------|
| Альфа-Банк-05          | 19.11.05       | 0.24         | 19.11.05               | 10.750%       | 101.160       | -0.04% | <b>5.7%</b>        | 10.6%          | 221              | <b>1.8</b>                   | 499          | 0.02               | 190    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| Альфа-Банк-06          | 13.04.06       | 1.44         | 13.10.05               | 8.000%        | 101.130       | 0.00%  | <b>7.2%</b>        | 7.9%           | 323              | <b>-3.3</b>                  | 260          | 6.53               | 190    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| Альфа-Банк-07          | 09.02.07       | 1.41         | 09.02.06               | 7.750%        | 101.310       | 0.02%  | <b>6.8%</b>        | 7.6%           | 283              | <b>-5.1</b>                  | 294          | 0.14               | 150    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| Альфа-Банк-08          | 02.07.08       | 2.60         | 02.01.06               | 7.750%        | 100.590       | 0.03%  | <b>7.5%</b>        | 7.7%           | 343              | <b>-6.5</b>                  | 256          | 0.25               | 250    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| Банк Москвы-09         | 28.09.09       | 3.49         | 28.09.05               | 8.000%        | 106.410       | 0.38%  | <b>6.2%</b>        | 7.5%           | 209              | <b>-16.8</b>                 | 119          | 0.37               | 250    | USD                        | NA/Baa2/BB+   |
| Банк Москвы-10         | 26.11.10       | 4.40         | 26.11.05               | 7.375%        | 104.680       | 0.26%  | <b>6.3%</b>        | 7.0%           | 217              | <b>-12.4</b>                 | 119          | 0.45               | 300    | USD                        | NA/Baa2/BB+   |
| Внешторгбанк-07        | 30.07.07       |              | 30.01.06               | 6.710%        | 103.990       | -0.01% |                    | 6.5%           |                  |                              |              |                    | 300    | USD                        | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-08        | 11.12.08       | 2.98         | 11.12.05               | 6.875%        | 104.370       | 0.01%  | <b>5.4%</b>        | 6.6%           | 131              | <b>-6.0</b>                  | 46           | 0.31               | 550    | USD                        | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-11        | 12.10.11       | 5.63         | 12.10.05               | 7.500%        | 108.220       | 0.00%  | <b>6.0%</b>        | 6.9%           | 186              | <b>-6.3</b>                  | 77           | 8.98               | 450    | USD                        | BB+/Baa2/BBB- |
| Внешторгбанк-15*       | 04.02.15       | 3.94         | 04.02.06               | 6.315%        | 101.980       | 0.14%  | <b>5.8%</b>        | 6.2%           | 168              | <b>-9.7</b>                  | 74           | -16.29             | 750    | USD                        | BB-/Baa2/BB+  |
| Внешторгбанк-35*       | 02.07.35       | 7.45         | 02.01.06               | 6.250%        | 100.200       | -0.18% | <b>6.2%</b>        | 6.2%           | 198              | <b>-3.8</b>                  | 110          | -0.43              | 1000   | USD                        | BB-/Baa2/BB+  |
| Газпромбанк-05         | 04.10.05       | 0.12         | 04.10.05               | 9.750%        | 100.760       | 0.00%  | <b>3.0%</b>        | 9.7%           | 192              | <b>-38.8</b>                 |              | 0.01               | 150    | EUR                        | B-/Ba1/NA     |
| Газпромбанк-08         | 30.10.08       | 2.85         | 30.10.05               | 7.250%        | 104.320       | 0.06%  | <b>5.7%</b>        | 6.9%           | 165              | <b>-7.7</b>                  | 81           | 0.30               | 1050   | USD                        | B-/Ba1/NA     |
| Зенит                  | 12.06.06       | 0.78         | 12.12.05               | 9.250%        | 102.000       | 0.00%  | <b>6.6%</b>        | 9.1%           | 279              | <b>-3.5</b>                  | 445          | 0.08               | 125    | USD                        | NA/B1/B-      |
| Импэксбанк             | 29.06.07       | 1.73         | 29.12.05               | 9.000%        | 100.640       | -0.01% | <b>8.6%</b>        | 8.9%           | 459              | <b>-3.8</b>                  | 394          | 0.17               | 100    | USD                        | CCC+/NA/NA    |
| МБРР                   | 03.03.08       | 2.25         | 03.09.05               | 8.625%        | 108.040       | -0.05% | <b>5.2%</b>        | 8.0%           | 112              | <b>-4.1</b>                  | 35           | 0.25               | 150    | USD                        | NA/B1/B       |
| МДМ-Банк-05            | 16.12.05       | 0.32         | 16.12.05               | 10.750%       | 101.500       | 0.00%  | <b>5.8%</b>        | 10.6%          | 222              | <b>-10.2</b>                 | 487          | 0.03               | 125    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| МДМ-Банк-06            | 23.09.06       | 1.02         | 23.09.05               | 9.375%        | 103.750       | 0.00%  | <b>5.8%</b>        | 9.0%           | 187              | <b>-4.3</b>                  | 294          | 0.11               | 200    | USD                        | B/Ba2/B+      |
| МосНарБанк-07          | 05.10.07       | 2.01         | 05.10.05               | 5.610%        | 101.750       | 0.00%  |                    | 5.5%           |                  |                              |              |                    | 200    | USD                        | NA/Baa3/BBB-  |
| МосНарБанк-08          | 30.06.08       | 2.70         | 31.12.05               | 4.375%        | 97.000        | -0.04% | <b>5.5%</b>        | 4.5%           | 143              | <b>-3.4</b>                  | 61           | 0.26               | 150    | USD                        | NA/Baa3/BBB-  |
| НИКойл                 | 19.03.07       | 1.45         | 19.09.05               | 9.000%        | 102.280       | 0.30%  | <b>7.4%</b>        | 8.8%           | 347              | <b>-24.8</b>                 | 347          | 0.15               | 150    | USD                        | NA/NA/B       |
| НОМОС-банк             | 13.02.07       | 1.41         | 13.02.06               | 9.125%        | 102.150       | 0.00%  | <b>7.6%</b>        | 8.9%           | 360              | <b>-4.0</b>                  | 370          | 0.14               | 125    | USD                        | NA/B1/B       |
| Петрокоммерц           | 09.02.07       | 1.40         | 09.02.06               | 9.000%        | 102.940       | -0.01% | <b>6.9%</b>        | 8.7%           | 290              | <b>-3.6</b>                  | 302          | 0.14               | 120    | USD                        | B/B1/NA       |
| Промсвязьбанк          | 27.10.06       | 1.11         | 27.10.05               | 10.250%       | 103.000       | 0.08%  | <b>8.6%</b>        | 10.0%          | 471              | <b>-6.3</b>                  | 556          | 12.32              | 200    | USD                        | B-/B1/B       |
| Росбанк-09             | 24.09.09       | 3.90         | 24.09.05               | 9.750%        | 104.880       | 0.18%  | <b>7.5%</b>        | 9.3%           | 337              | <b>-15.9</b>                 | 184          | 0.21               | 300    | USD                        | NA/Ba3/B+     |
| Русский стандарт-07    | 14.04.07       | 1.52         | 14.10.05               | 8.750%        | 102.650       | 0.17%  | <b>7.0%</b>        | 8.5%           | 303              | <b>-15.2</b>                 | 285          | 0.16               | 300    | USD                        | B/Ba3/NA      |
| Русский стандарт-07(2) | 28.09.07       | 1.92         | 28.09.05               | 7.800%        | 101.520       | 0.12%  | <b>7.0%</b>        | 7.7%           | 295              | <b>-11.3</b>                 | 227          | 0.19               | 300    | USD                        | B/Ba3/NA      |
| Сбербанк               | 24.10.06       |              | 24.10.05               | 5.560%        | 101.190       | -0.03% |                    | 5.5%           |                  |                              |              |                    | 1000   | USD                        | NA/Baa2/BBB-  |
| Сбербанк-15*           | 11.02.15       | 3.97         | 11.02.06               | 6.230%        | 101.020       | 0.09%  | <b>6.0%</b>        | 6.2%           | 184              | <b>-8.4</b>                  | 90           | -7.94              | 1000   | USD                        | NA/Baa2/BB+   |
| Уралсиб                | 06.07.06       | 0.85         | 06.01.06               | 8.875%        | 104.320       | 0.06%  | <b>3.8%</b>        | 8.5%           | -7               | <b>-12.5</b>                 | 142          | 0.09               | 140    | USD                        | B-/NA/B       |
| ХК&Ф-08-1              | 04.02.08       | 2.24         | 04.02.06               | 9.125%        | 102.700       | -0.01% | <b>7.9%</b>        | 8.9%           | 382              | <b>-5.1</b>                  | 305          | 0.22               | 150    | USD                        | B-/Ba3/NA     |
| ХК&Ф-08-2              | 30.06.08       | 2.57         | 31.12.05               | 8.625%        | 101.700       | 0.05%  | <b>7.9%</b>        | 8.5%           | 386              | <b>-7.4</b>                  | 304          | 0.25               | 275    | USD                        | B-/Ba3/NA     |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

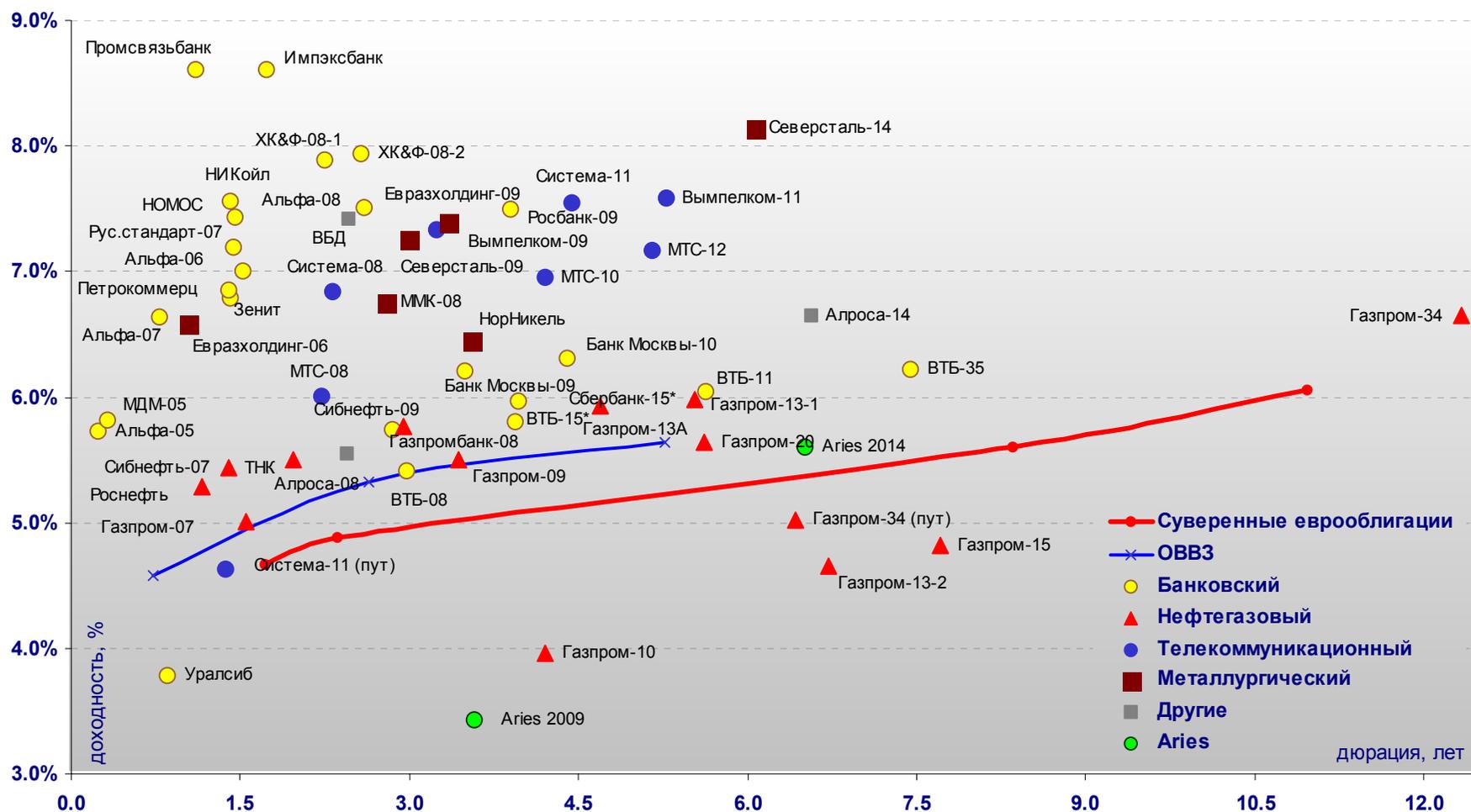
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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 | Сред по дюрации | Изм спреда   | Сред к еврооблигациям РФ | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|-------------------|------------------|-----------------|--------------|--------------------------|------|--------------------|--------|-----------------------------|
| <b>Нефтегазовый</b>         |                |              |                        |               |               |        |                   |                  |                 |              |                          |      |                    |        |                             |
| Газпром-07                  | 25.04.07       | 1.55         | 25.10.05               | 9.125%        | 106.530       | -0.03% | <b>5.0%</b>       | 8.6%             | 102             | <b>-3.7</b>  | 77                       | 0.17 | 500                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-09                  | 21.10.09       | 3.44         | 21.10.05               | 10.500%       | 118.340       | -0.21% | <b>5.5%</b>       | 8.9%             | 139             | <b>-0.3</b>  | 50                       | 0.41 | 700                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-10                  | 27.09.10       | 4.21         | 27.09.05               | 7.800%        | 117.420       | 0.29%  | <b>4.0%</b>       | 6.6%             | 141             | <b>-3.1</b>  |                          | 0.50 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13-1                | 01.03.13       | 5.53         | 01.09.05               | 9.625%        | 121.820       | -0.10% | <b>6.0%</b>       | 7.9%             | 180             | <b>-4.8</b>  | 72                       | 0.68 | 1 750              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13-2                | 22.07.13       | 6.71         | 22.01.06               | 4.505%        | 99.000        | 0.00%  | <b>4.7%</b>       | 4.6%             | 44              | <b>-6.3</b>  |                          | 0.65 | 1 222              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13A                 | 22.07.13       | 4.70         | 22.01.06               | 5.625%        | 99.950        | -0.15% | <b>5.9%</b>       | 5.6%             | 178             | <b>-1.7</b>  | 77                       | 0.32 | 647                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-15                  | 01.06.15       | 7.71         | 01.06.06               | 5.875%        | 108.040       | -0.05% | <b>4.8%</b>       | 5.4%             | 57              | <b>-5.7</b>  |                          | 0.80 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-20                  | 01.02.20       | 5.62         | 01.02.06               | 7.201%        | 107.870       | -0.30% | <b>5.6%</b>       | 6.7%             | 145             | <b>-0.5</b>  | 37                       | 0.53 | 1 250              | USD    | BBB-/NA/BBB-                |
| Газпром-34                  | 28.04.34       | 12.33        | 28.10.05               | 8.625%        | 125.090       | 0.20%  | <b>6.7%</b>       | 6.9%             | 227             | <b>-7.7</b>  | 60                       | 1.52 | 1 200              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-34 (пут)            | 28.04.14       | 6.43         |                        |               |               |        | <b>5.0%</b>       | 6.9%             | 81              | <b>-9.6</b>  |                          | 0.80 |                    | USD    |                             |
| Роснефть                    | 20.11.06       | 1.16         | 20.11.05               | 12.750%       | 108.850       | -0.01% | <b>5.3%</b>       | 11.7%            | 138             | <b>-5.9</b>  | 210                      | 0.13 | 150                | USD    | B/Baa3/NA                   |
| Сибнефть-07                 | 13.02.07       | 1.40         | 13.02.06               | 11.500%       | 108.480       | 0.04%  | <b>5.4%</b>       | 10.6%            | 148             | <b>-8.9</b>  | 161                      | 0.15 | 400                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| Сибнефть-09                 | 15.01.09       | 2.94         | 15.01.06               | 10.750%       | 115.150       | 0.23%  | <b>5.8%</b>       | 9.3%             | 167             | <b>-14.2</b> | 82                       | 0.33 | 500                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| ТНК                         | 06.11.07       | 1.97         | 06.11.05               | 11.000%       | 111.250       | -0.01% | <b>5.5%</b>       | 9.9%             | 145             | <b>-6.4</b>  | 75                       | 0.22 | 700                | USD    | BB-/Baa2/BB+                |
| <b>Телекоммуникационный</b> |                |              |                        |               |               |        |                   |                  |                 |              |                          |      |                    |        |                             |
| АФК Система-08              | 14.04.08       | 2.32         | 14.10.05               | 10.250%       | 108.110       | 0.06%  | <b>6.8%</b>       | 9.5%             | 277             | <b>-8.4</b>  | 198                      | 0.25 | 350                | USD    | B/B3/B+                     |
| АФК Система-11              | 28.01.11       | 4.44         | 28.01.06               | 8.875%        | 105.810       | -0.18% | <b>7.5%</b>       | 8.4%             | 341             | <b>-2.3</b>  | 242                      | 0.45 | 350                | USD    | B/B3/B+                     |
| АФК Система-11 (пут)        | 28.01.07       | 1.37         |                        |               |               |        | <b>4.6%</b>       |                  | 68              | <b>7.9</b>   |                          | 88   | 0.14               |        |                             |
| Вымпелком-09                | 16.06.09       | 3.24         | 16.12.05               | 10.000%       | 108.730       | 0.07%  | <b>7.3%</b>       | 9.2%             | 322             | <b>-8.3</b>  | 235                      | 0.35 | 450                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Вымпелком-10                | 11.02.10       | 3.84         | 11.02.06               | 8.000%        | 102.300       | 0.21%  | <b>7.4%</b>       | 7.8%             | 326             | <b>-11.6</b> | 233                      | 0.38 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Вымпелком-11                | 22.10.11       | 5.29         | 22.10.05               | 8.375%        | 104.260       | -0.11% | <b>7.6%</b>       | 8.0%             | 341             | <b>-4.2</b>  | 235                      | 4.73 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Мегафон                     | 10.12.09       | 3.68         | 10.12.05               | 8.000%        | 103.340       | 0.05%  | <b>7.1%</b>       | 7.7%             | 296             | <b>-7.3</b>  | 205                      | 0.37 | 375                | USD    | B+/NA/BB-                   |
| МТС-08                      | 30.01.08       | 2.23         | 30.01.06               | 9.750%        | 108.380       | 0.12%  | <b>6.0%</b>       | 9.0%             | 193             | <b>-11.8</b> | 117                      | 0.24 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| МТС-10                      | 14.10.10       | 4.20         | 14.10.05               | 8.375%        | 106.050       | 0.42%  | <b>7.0%</b>       | 7.9%             | 282             | <b>-16.3</b> | 186                      | 0.44 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| МТС-12                      | 28.01.12       | 5.16         | 28.01.06               | 8.000%        | 104.220       | 0.21%  | <b>7.2%</b>       | 7.7%             | 300             | <b>-10.7</b> | 196                      | 0.52 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| <b>Металлургический</b>     |                |              |                        |               |               |        |                   |                  |                 |              |                          |      |                    |        |                             |
| Евразхолдинг-06             | 25.09.06       | 1.03         | 25.09.05               | 8.875%        | 102.360       | 0.02%  | <b>6.6%</b>       | 8.7%             | 270             | <b>-5.2</b>  | 375                      | 0.11 | 175                | USD    | NA/B3/BB-                   |
| Евразхолдинг-09             | 03.08.09       | 3.34         | 03.02.06               | 10.875%       | 111.700       | 0.05%  | <b>7.4%</b>       | 9.7%             | 329             | <b>-7.9</b>  | 241                      | 0.36 | 300                | USD    | NA/B3/BB-                   |
| ММК-08                      | 21.10.08       | 2.79         | 21.10.05               | 8.000%        | 103.500       | 0.26%  | <b>6.7%</b>       | 7.7%             | 265             | <b>-14.9</b> | 182                      | 0.29 | 300                | USD    | BB-/Ba3/BB-                 |
| Норильский Никель           | 30.09.09       | 3.54         | 30.09.05               | 7.125%        | 102.380       | 0.13%  | <b>6.5%</b>       | 7.0%             | 234             | <b>-9.4</b>  | 143                      | 0.36 | 500                | USD    | BB/Ba2/NA                   |
| Северсталь-09               | 24.02.09       | 2.99         | 24.08.05               | 8.625%        | 104.160       | 0.10%  | <b>7.3%</b>       | 8.3%             | 316             | <b>-8.8</b>  | 231                      | 0.31 | 325                | USD    | B+/B2/B+                    |
| Северсталь-14               | 19.04.14       | 6.06         | 19.10.05               | 9.250%        | 106.750       | 0.26%  | <b>8.1%</b>       | 8.7%             | 395             | <b>-10.8</b> | 282                      | 0.64 | 375                | USD    | B+/B2/B+                    |
| <b>Другие</b>               |                |              |                        |               |               |        |                   |                  |                 |              |                          |      |                    |        |                             |
| Алроса-08                   | 06.05.08       | 2.44         | 06.11.05               | 8.125%        | 106.380       | 0.03%  | <b>5.5%</b>       | 7.6%             | 147             | <b>-7.0</b>  | 66                       | 0.26 | 500                | USD    | B/B2/NA                     |
| Алроса-14                   | 17.11.14       | 6.57         | 17.11.05               | 8.875%        | 115.150       | -0.15% | <b>6.7%</b>       | 7.7%             | 244             | <b>-4.1</b>  | 127                      | 0.75 | 500                | USD    | B/B2/NA                     |
| Вимм-Билль-Данн             | 21.05.08       | 2.46         | 21.11.05               | 8.500%        | 102.630       | 0.33%  | <b>7.4%</b>       | 8.3%             | 334             | <b>-19.1</b> | 253                      | 0.25 | 150                | USD    | B+/B3/NA                    |
| Киевстар                    | 21.11.05       | 0.25         | 21.11.05               | 12.750%       | 101.420       | -0.04% | <b>6.7%</b>       | 12.6%            | 318             | <b>-0.9</b>  |                          | 0.03 | 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-ть к погашению | Текущая доход-ть | Объем сделок, млн.руб. | Индикатор ликвидности | Ставка купона, % | НКД, руб | Дата ближайшего купона |
|-----------|-----------|--------------|-----------|--------|---------|----------------------|------------------|------------------------|-----------------------|------------------|----------|------------------------|
| ОБР 04003 | 15.12.05  | 0.33         | 0.00      | 98.72  | 0.03%   | 3.98%                |                  | 20.78                  |                       |                  |          |                        |
| ОБР 04002 | 15.09.05  | 0.08         | 0.07      |        |         |                      |                  |                        |                       |                  |          |                        |
| ОФЗ 27018 | 14.09.05  | 0.07         | 0.07      | 100.60 | -0.05%  | 4.15%                | 11.93%           | 0.15                   | 1.89                  | 12.00            | 21.0     | 14.09.05               |
| ОФЗ 27022 | 15.02.06  | 0.49         | 0.47      |        |         |                      | 7.86%            |                        | 0.41                  | 8.00             | 0.2      | 16.11.05               |
| ОФЗ 27024 | 19.04.06  | 0.66         | 0.63      | 101.75 | -0.00%  | 4.54%                | 7.37%            | 23.51                  | 0.11                  | 7.50             | 6.0      | 19.10.05               |
| ОФЗ 45002 | 02.08.06  | 0.93         | 0.89      |        |         |                      | 9.55%            |                        | 0.34                  | 10.00            | 1.2      | 01.02.06               |
| ОФЗ 45001 | 15.11.06  | 0.73         | 0.69      | 103.45 | 0.02%   | 5.34%                | 9.67%            | 186.32                 | 2.53                  | 10.00            | 0.2      | 16.11.05               |
| ОФЗ 27025 | 13.06.07  | 1.70         | 1.61      | 101.92 | 0.20%   | 5.83%                | 7.36%            | 62.89                  | 2.80                  | 7.50             | 13.2     | 14.09.05               |
| ОФЗ 27019 | 18.07.07  | 1.78         | 1.68      |        |         |                      | 9.31%            |                        | 8.66                  | 10.00            | 7.9      | 18.01.06               |
| ОФЗ 27020 | 08.08.07  | 1.84         | 1.74      |        |         |                      | 9.30%            |                        | 8.62                  | 10.00            | 2.2      | 08.02.06               |
| ОФЗ 25058 | 30.04.08  | 2.53         | 2.37      | 100.05 | 0.26%   | 6.43%                | 6.30%            | 74.39                  | 21.56                 | 6.30             | 2.6      | 02.11.05               |
| ОФЗ 46001 | 10.09.08  | 2.07         | 1.95      | 108.14 | 0.24%   | 6.34%                | 9.25%            | 53.93                  | 2.39                  | 10.00            | 17.5     | 14.09.05               |
| ОФЗ 27026 | 11.03.09  | 3.13         | 2.93      | 101.43 | 0.43%   | 6.70%                | 7.89%            | 15.22                  | 1.25                  | 8.00             | 14.0     | 14.09.05               |
| ОФЗ 25057 | 20.01.10  | 3.96         | 3.70      | 102.43 | 0.02%   | 6.93%                | 7.22%            | 123.15                 | 16.92                 | 7.40             | 4.5      | 26.10.05               |
| ОФЗ 46003 | 14.07.10  | 3.69         | 3.45      | 112.19 | 0.38%   | 6.86%                | 8.91%            | 27.40                  | 6.70                  | 10.00            | 7.9      | 18.01.06               |
| ОФЗ 46002 | 08.08.12  | 4.92         | 4.58      | 108.49 | -0.43%  | 7.29%                | 9.22%            | 8459.12                | 8.80                  | 10.00            | 0.3      | 15.02.06               |
| ОФЗ 26198 | 02.11.12  | 5.71         | 5.31      |        |         |                      | 6.56%            |                        | 0.10                  | 6.00             | 107.2    | 04.11.04               |
| ОФЗ 46017 | 03.08.16  | 8.19         | 7.61      | 101.64 | 0.80%   | 7.60%                | 9.35%            | 8569.86                | 18.84                 | 9.50             | 0.3      | 16.11.05               |
| ОФЗ 46014 | 29.08.18  | 5.79         | 5.39      | 106.78 | 0.72%   | 7.42%                | 9.37%            | 155.36                 | 9.79                  | 10.00            | 45.2     | 05.09.05               |
| ОФЗ 48001 | 31.10.18  | 7.57         | 7.14      | 108.27 | 0.25%   | 5.97%                | 9.24%            | 14.69                  | 0.22                  | 10.00            | 74.8     | 17.11.05               |
| ОФЗ 46018 | 24.11.21  | 10.64        | 9.87      | 103.10 | -0.24%  | 7.83%                | 9.21%            | 993.45                 | 11.76                 | 9.50             | 16.7     | 14.09.05               |

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



# Информация

|  |  |
|--|--|
| <b>Департамент рынка капиталов</b>                         | Сергей Родионов, Директор Департамента<br>(7 095) 745-7896                   |
| <b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, начальник Управления<br>(7 095) 785-7403                         |
| <b>Организация новых выпусков</b>                          | Артур Сарибеков<br>(7 095) 786-4897<br>Ольга Гороховская<br>(7 095) 786-4877 |
| <b>Торговые операции</b>                                   | Игорь Панков<br>(7 095) 786-4892<br>Константин Зайцев<br>(7-095) 785-7408    |
| <b>Операции РЕПО и финансирование</b>                      | Олег Артеменко<br>(7 095) 785-7405   |
| <b>Управление производных инструментов</b>                 | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 095) 792-5844                        |
| <b>Управление валютно-финансовых операций</b>              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 095) 788-6497                     |
| <b>Аналитический отдел</b>                                 | Андрей Богданов, начальник отдела<br>(7 095) 795-3613                        |
| Корпоративные облигации, новости                           | Екатерина Леонова<br>(7 095) 785-9678  |
| Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций                               | Марина Власенко<br>(7 095) 783-50-29   |
| <b>Адрес</b>   | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078                      |
| <b>Alfa Securities (Лондон)</b>                            | Максим Шашенков<br>(4420) 7588-8400  |
| Отдел международных продаж                                 | City Tower, 40 Basinghall Street<br>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.