

**14 марта 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	95.69	-0.63%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.46	0.00%
30-летние КО США, % от номинала	108.31	-0.66%	Валютный курс, \$/евро	1.35	0.30%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	52.64	-1.63%	PTC	704.54	-0.20%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	52.97	1.32%	DJIA	10 774.36	-0.71%
Цена на нефть Urals, \$/брл	47.17	1.27%	S&P 500	1 200.08	-0.76%

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

На российском внешнедолговом рынке продолжится ослабление котировок после сужения спредов к КО США в пятницу. Активность будет невысокой, так как сегодня не планируется публикация макроэкономических индикаторов и значимых событий.

**Корпоративные рублевые облигации**

Рублевый рынок не успел в пятницу отреагировать на изменение ситуации в смежных секторах – на валютном и внешнедолговом рынках. Поэтому сегодня не исключено возобновление продаж корпоративных бумаг вслед за падением цен еврооблигаций.

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

- ✓ Представитель ФРС США выступит сегодня на тему экономической ситуации в США
- ✓ Дефицит торгового баланса США увеличился в январе до \$58,3 млрд, превысив прогноз \$56,8 млрд и предыдущее значение \$55,7 млрд

**Российские**

- ✓ ФСФР предлагает разрешить ВЭБу инвестировать пенсионные средства в акции и корпоративные облигации
- ✓ S&P присвоило компании "АПРОСА" и ее выпуску коммерческих бумаг на \$300 млн краткосрочный рейтинг на уровне
- ✓ Банк "Союз" планирует в начале апреля разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ✓ ОАО "Хлеб Алтай" планирует во II квартале разместить облигационный займ на 350 млн руб
- ✓ ЗАО "Балтимор-Нева" планирует размещение 3-го выпуска облигаций объемом 800 млн руб
- ✓ Совет директоров Мастер-банка принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

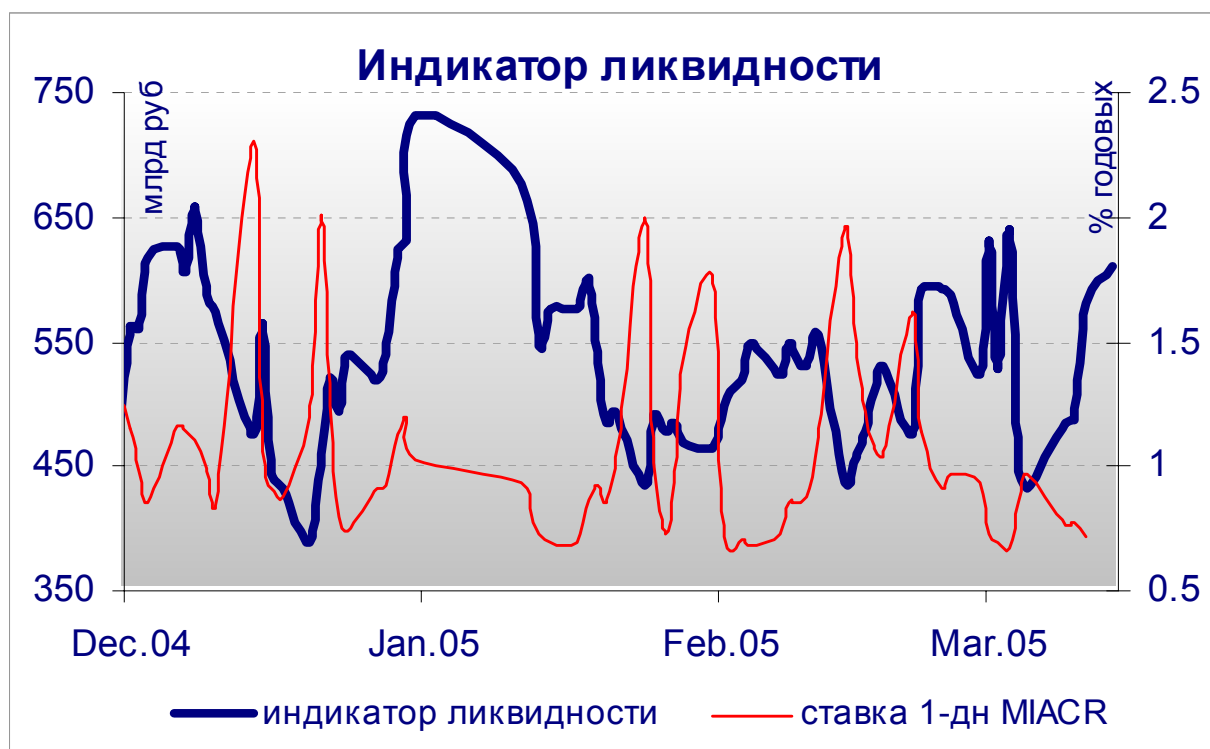
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.463	↓	0.00%
Курс доллара today	27.467	↓	0.00%
Объем торгов today (ETC), млн \$	588		
Курс доллара tomorrow	27.456	↓	-0.04%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 440		
Курс евро today	36.888	↓	-0.11%
Объем торгов today (ETC), млн €	8		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.72	↓	0.77
MIBID на 1 день	0.42	↓	0.46
MIBOR на 1 день	1.19	↓	1.26
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	247.6	↑	244.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	299.4	↓	315.6

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.17	↑	6.28
Объем торгов, млн руб	1 133	↑	218
Зарезервировано для торгов, млрд руб	315.6	↑	280.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	512	↓	678
Объем сделок РЕПО	599	↓	1 695
Средневзвешенная доходность по рынку	8.85	↑	8.56
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	136.4	↓	511.0
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			199
Сальдо операций ЦБ с банками			63 000
<b>ИТОГО</b>			<b>63 199</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### ФСФР предлагает разрешить ВЭБу инвестировать пенсионные средства в акции и корпоративные облигации

Такое предложение содержится в стратегии развития фондового рынка на 2005-2008 гг. По мнению чиновников, инвестиции пенсионных средств в госдолг не позволяют обеспечить приемлемый уровень прибыльности, что ставит под сомнение эффективность пенсионной реформы.

Кроме того, в планы ФСФР входит увеличить капитализацию рынка акций до 50% ВВП с текущих 40%, а корпоративных облигаций – до 3% ВВП с текущих 1,5% ВВП.

*С точки зрения повышения эффективности инвестирования накопительной части пенсии, решение ФСФР выглядит вполне логичным. Однако текущие объемы и уровень развития фондового рынка РФ не позволяют реализовать это предложение на практике. По оценкам Минфина, ВЭБ управляет \$3,5 млрд пенсионных средств, переданных в 2002 – 2003 гг. Кроме того, сумма ежегодных пенсионных перечислений составляет порядка \$3 млрд. Рынок корпоративных облигаций с общим объемом \$8,8 млрд и долей голубых фишек (потенциально наиболее вероятного сегмента для инвестирования) порядка 33% не способен абсорбировать такие объемы вложений. Кроме того, рынок со средней срочностью бумаг 1-2 года не «подходит» для длинных пенсионных денег.*

*В этой ситуации очевидной альтернативой остается рынок акций с капитализацией \$275 млрд. Однако в этом случае возникает проблема рискованности инвестиций. По опыту развитых стран, консервативные пенсионные фонды размещают в акции не более 20% пенсионных резервов.*

### Перечень активов для инвестирования пенсионных средств по российскому законодательству\*

1. Госбумаги РФ	А) только в рамках биржевой торговли В) покупка при первичном размещении допускается, если речь идет о допвыпуске или о выпуске госбумаг специально для институциональных инвесторов (ГСО)	Максимальная доля госбумаг РФ одного выпуска составляет 35%
2. Бумаги субъектов РФ и мун. образований	А) если обращаются на бирже В) включены в хотя бы в один котировальный список высшего уровня	Максимальная доля в инвестиционном портфеле не должна превышать 40% +максимальная доля 1 эмитента не может быть больше 5% +максимальная доля ценных бумаг, эмитированных аффилированными компаниями управляющей компании, не может быть больше 5% + максимальная доля облигаций 1 эмитента не может быть больше 15% облигаций данного эмитента, находящихся в обращении
3. Корп. облигации	А) если обращаются на бирже В) включены в хотя бы в один котировальный список высшего уровня С) эмитентами не могут выступать спец. депозитарии, аудиторы, брокеры, управляющие компании и т.д., с которыми заключены договоры об обслуживании D) в отношении эмитента не должна быть возбуждена процедура банкротства в настоящее время или в течении 2-х предшествующих лет	Максимальная доля в инвестиционном портфеле не должна превышать: в 2004 г – 50% в 2005 г – 60% в 2006 г – 70% с 2007 г – 80% +максимальная доля 1 эмитента не может быть больше 5% +максимальная доля ценных бумаг, эмитированных аффилированными компаниями управляющей компании, не может быть больше 5% + максимальная доля облигаций 1 эмитента не может быть больше 10% облигаций данного эмитента, находящихся в обращении
4. Акции	А) если речь идет об ОАО В) если обращаются на бирже С) если включены в хотя бы в один котировальный список высшего уровня D) эмитентами не могут выступать спец. депозитарии, аудиторы,	Максимальная доля в инвестиционном портфеле не должна превышать: в 2004 г – 40% в 2005 г – 45% в 2006 г – 55%



брокеры, управляющие компании и т.д., с которыми заключены договоры об обслуживании	с 2007 г – 65%
Е) в отношении эмитента не должна быть возбуждена процедура банкротства в настоящее время или в течении 2-х предшествующих лет	+максимальная доля 1 эмитента не может быть больше 5% +максимальная доля ценных бумаг, эмитированных аффилированными компаниями управляющей компании, не может быть больше 5%
5. Ипотечные ценные бумаги	+ максимальная доля акций 1 эмитента не может быть больше 10% его капитализации
А) если включены в биржевой котировальный список	Максимальная доля в инвестиционном портфеле не должна превышать 40%
В) обеспечиваются госгарантией РФ	

Источник: ФЗ «Об инвестировании средств для финансирования накопительной части трудовой пенсии в РФ» от 24.07.02 г. №111-ФЗ, ФЗ «О негосударственных пенсионных фондах» от 07.05.98 г. №75-ФЗ

### **S&P присвоило компании "АЛРОСА" и ее выпуску коммерческих бумаг на \$300 млн краткосрочный рейтинг на уровне В**

Одновременно S&P подтвердило долгосрочный кредитный рейтинг компании на уровне В. Прогноз стабильный.

Размер планируемой программы коммерческих бумаг, как ожидается, составит порядка \$300 млн. Они могут быть номинированы в любой валюте. Срок обращения каждого транша до 1 года.

### **Банк "Союз" планирует в начале апреля разместить облигации объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп бумаг по номиналу.

### **ЗАО "Балтимор-Нева" планирует размещение 3-го выпуска облигаций объемом 800 млн руб**

Размещение пройдет по номиналу на ФБ ММВБ. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

В настоящее время в обращении находится 1-ый выпуск эмитента объемом 500 млн руб. Кроме того, 2-ой выпуск ЗАО "Балтимор-Нева" объемом 1 млрд руби сроком обращения 4 года был зарегистрирован ФКЦБ 14 мая 2004 г. Однако размещение этого выпуска еще не проводилось.

### **Совет директоров Мастер-банка принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

Размещение пройдет по номиналу на ФБ ММВБ. Срок обращения выпуска составит 3 года.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Банк ЗЕНИТ установил по облигациям купонную ставку на второй год обращения в размере 8,50% годовых
- Волжский абразивный завод установил ставку 3-го купона по облигациям 1-го выпуска в размере 10,95% годовых

## Внешний долг РФ

В первой половине дня длинные выпуски российских еврооблигаций подорожали на 0,3-0,7%. Рост котировок происходил в рамках технической коррекции после предыдущего обвала цен. Спред по Россия-30 сократился со 195 б.п., зафиксированных по итогам четверга до 190 б.п., и оставался на этом уровне в течение дня.

Во второй половине дня продажи КО США возобновились. Публикация неблагоприятных данных по торговому балансу США поддержала нисходящий ценовой тренд. К концу пятницы доходность 10-летних КО США выросла до 4,54% годовых с 4,46% годовых, зафиксированных в четверг. Вслед за КО США возобновилось снижение цен и российского долга, полностью нивелировавшее утренний рост. Более того, цена наиболее ликвидной Россия-30 упала на 0,5%.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на корпоративном рынке наблюдалась консолидация котировок вслед за стабилизацией смежных рынков – валютного и еврооблигационного. Активность сохранялась на высоком уровне, при этом сделки были сосредоточены в «телекомах» и бумагах 2-го эшелона (преимущественно, банковского сектора).

Сегодня не исключено возобновление продаж вслед за внешнедолговым рынком. После закрытия торгов по рублевым инструментам выход данных по экономике США привел к возобновлению нисходящего ценового тренда на рынке валютных облигаций.

**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-5	5 000	09.10.07	2.32	--	--	7.58%	12.04.05	100.60	0.10	--	7.45	33.23
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.92	23.03.05	0.03	15.21%	23.03.05	100.21	-0.03	8.56	15.53	17.23
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.88	--	--	10.25%	21.04.05	100.07	0.09	--	10.46	30.87
ПРББ-4	800	07.12.05	0.72	--	--	12.05%	08.06.05	100.00	-0.15	--	12.60	97.58
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.05	0.48	12.90%	25.08.05	102.43	0.13	7.73	--	15.37
СвердлЭн	500	01.03.07	--	05.09.05	0.48	11.50%	01.09.05	100.30	0.11	11.12	--	16.55
УралВагЗ	2 000	30.09.08	1.39	04.10.05	0.54	13.36%	05.04.05	102.28	-0.01	9.32	12.05	28.81
Финанс-Банк	1 000	21.12.05	0.75	--	--	11.50%	21.06.05	101.45	-0.10	--	9.71	14.20
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.89	12.00%	10.08.05	100.62	0.62	11.56	--	14.80
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.48	16.11.06	1.55	13.80%	18.08.05	107.03	-0.06	9.42	12.06	37.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: 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. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, 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,%	Доход-ть 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	0.36	24.07.05	8.750%	101.813	0.00%	3.5%	8.6%	68	-3.6	59	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.07	26.06.05	10.000%	111.500	0.00%	4.6%	9.0%	87	-4.9	50	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.71	31.03.05	8.250%	109.688	0.00%	4.7%	7.5%	86	-3.8	38	0.29	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.18	24.07.05	11.000%	141.688	-0.04%	6.3%	7.8%	178	-8.0	137	1.14	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.53	24.06.05	12.750%	167.125	0.04%	6.9%	7.6%	227	-8.2	145	1.73	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.37	31.03.05	5.000%	103.500	-0.48%	6.5%	4.8%	193	-2.4	180	0.83	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.98	14.05.05	3.000%	93.125	-0.13%	5.4%	3.2%	151	1.3	51	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.13	14.05.05	3.000%	98.313	-0.06%	4.5%	3.1%	121	4.3	-56	0.36	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.52	14.05.05	3.000%	85.750	0.00%	5.8%	3.5%	153	-7.4	81	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.09	14.05.05	3.000%	95.813	0.13%	5.1%	3.1%	132	-10.5	104	0.19	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.426%	105.625	0.06%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.99	25.10.05	7.750%	114.000	0.33%	4.3%	6.8%	145	-6.4		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.62	25.04.05	9.600%	123.250	0.36%	6.3%	7.8%	193	-13.4	148	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.02	28.04.05	10.950%	108.620	-0.02%	3.0%	10.1%	77	1.4		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.48	12.10.05	6.450%	108.930	-0.09%	4.8%	5.9%	157	3.8		0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.06	03.04.05	8.750%	100.000	-0.01%		8.8%				0.00	100	USD	NA/Caa1/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.65	19.05.05	10.750%	103.750	-0.07%	<b>5.0%</b>	10.4%	190	<b>7.7</b>	128	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	101.500	-0.35%	<b>6.9%</b>	7.9%	345	<b>22.5</b>	227	4.29	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.79	09.08.05	7.750%	100.350	0.04%	<b>7.5%</b>	7.7%	390	<b>-6.2</b>	310	0.17	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.77	28.03.05	8.000%	103.560	-0.42%	<b>7.1%</b>	7.7%	301	<b>6.0</b>	201	0.39	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.010%	100.130	-0.01%		5.0%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.910%	103.920	-0.01%		5.7%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.31	11.06.05	6.875%	103.630	-0.36%	<b>5.8%</b>	6.6%	180	<b>6.6</b>	86	0.34	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	105.890	-0.57%	<b>6.4%</b>	7.1%	214	<b>3.1</b>	81	3.50	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.24	04.08.05	6.315%	98.410	-0.15%	<b>6.7%</b>	6.4%	256	<b>-2.6</b>	150	12.39	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.55	04.10.05	9.750%	103.560	-0.08%	<b>3.0%</b>	9.4%	88	<b>11.4</b>		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.18	30.04.05	7.250%	104.510	0.11%	<b>5.8%</b>	6.9%	189	<b>-7.7</b>	97	0.33	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.17	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	<b>8.4%</b>	9.2%	501	<b>-2.1</b>	431	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.73	16.06.05	10.750%	104.100	0.10%	<b>5.1%</b>	10.3%	195	<b>-15.8</b>	131	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.39	23.03.05	9.375%	103.750	-0.37%	<b>6.7%</b>	9.0%	328	<b>23.6</b>	254	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.41	05.04.05	4.810%	101.950	-0.01%		4.7%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.07	30.06.05	4.375%	96.860	-0.23%	<b>5.4%</b>	4.5%	149	<b>3.9</b>	59	0.29	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.80	19.03.05	9.000%	101.750	-0.25%	<b>8.0%</b>	8.8%	439	<b>9.6</b>	359	0.18	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.78	13.08.05	9.125%	102.340	-0.16%	<b>7.8%</b>	8.9%	413	<b>5.0</b>	334	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.77	09.08.05	9.000%	103.810	-0.12%	<b>6.8%</b>	8.7%	318	<b>2.6</b>	238	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.47	27.04.05	10.250%	102.570	-0.14%	<b>8.8%</b>	10.0%	535	<b>4.6</b>	460	5.27	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.94	24.03.05	9.750%	102.860	-0.18%	<b>8.7%</b>	9.5%	446	<b>0.7</b>	246	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.20	28.05.05	11.000%	101.070	-0.02%	<b>5.4%</b>	10.9%	271	<b>1.5</b>	187	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.88	14.04.05	8.750%	102.880	-0.42%	<b>7.2%</b>	8.5%	354	<b>17.9</b>	273	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.27	28.03.05	7.800%	101.010	-0.44%	<b>7.4%</b>	7.7%	357	<b>15.5</b>	270	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.760%	101.320	0.00%		4.7%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.27	11.08.05	6.230%	98.590	-0.72%	<b>6.6%</b>	6.3%	242	<b>10.9</b>	136	11.09	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.24	06.07.05	8.875%	104.510	0.11%	<b>5.2%</b>	8.5%	186	<b>-12.2</b>	114	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.58	04.08.05	9.125%	103.020	0.09%	<b>7.9%</b>	8.9%	408	<b>-7.2</b>	322	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

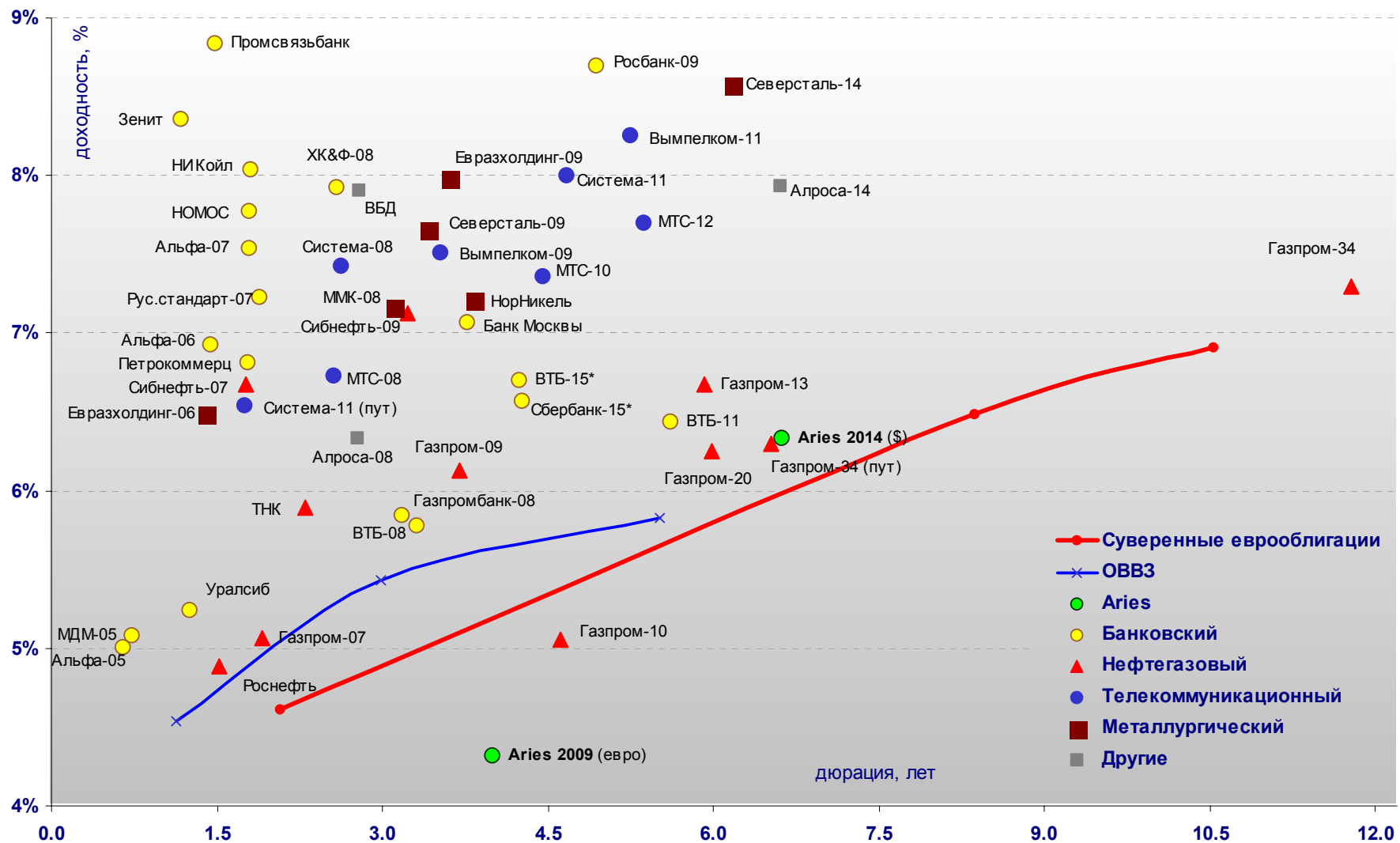
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.91	25.04.05	9.125%	108.010	-0.12%	<b>5.1%</b>	8.4%	137	<b>1.6</b>	55	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.70	21.04.05	10.500%	117.270	-0.26%	<b>6.1%</b>	9.0%	208	<b>1.6</b>	109	0.44	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.61	27.09.05	7.800%	112.940	-0.11%	<b>5.0%</b>	6.9%	203	<b>4.5</b>	0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.91	01.09.05	9.625%	117.990	0.31%	<b>6.7%</b>	8.2%	234	<b>-13.1</b>	95	0.68	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.99	01.08.05	7.201%	104.970	-0.28%	<b>6.2%</b>	6.9%	191	<b>-2.1</b>	50	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.78	28.04.05	8.625%	115.940	0.43%	<b>7.3%</b>	7.4%	262	<b>-11.3</b>	39	1.35	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.52					<b>6.3%</b>	7.4%	191	<b>-14.6</b>	39	0.75		USD	
Роснефть	20.11.06	1.52	20.05.05	12.750%	112.500	0.00%	<b>4.9%</b>	11.3%	137	<b>-4.2</b>	62	0.17	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.76	13.08.05	11.500%	108.500	0.00%	<b>6.7%</b>	10.6%	305	<b>-4.4</b>	225	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.23	15.07.05	10.750%	111.940	-0.33%	<b>7.1%</b>	9.6%	316	<b>6.2</b>	224	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.30	06.05.05	11.000%	112.290	-0.36%	<b>5.9%</b>	9.8%	211	<b>11.3</b>	124	0.26	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.63	14.04.05	10.250%	107.620	-0.31%	<b>7.4%</b>	9.5%	358	<b>7.8</b>	272	0.28	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.67	28.07.05	8.875%	104.020	-0.28%	<b>8.0%</b>	8.5%	379	<b>-1.1</b>	266	0.47	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.74					<b>6.5%</b>		292	<b>12.2</b>	213	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.11	26.04.05	10.450%	100.610	-0.04%	<b>4.7%</b>	10.4%	211	<b>17.7</b>	120	0.01	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.52	16.06.05	10.000%	108.870	-0.26%	<b>7.5%</b>	9.2%	350	<b>2.6</b>	254	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.13	11.08.05	8.000%	101.130	-0.09%	<b>7.7%</b>	7.9%	359	<b>-3.9</b>	255	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.610	-0.04%	<b>8.3%</b>	8.3%	399	<b>-6.6</b>	274	0.88	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.96	10.06.05	8.000%	101.100	-0.18%	<b>7.7%</b>	7.9%	362	<b>-1.1</b>	260	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.56	30.07.05	9.750%	107.750	0.00%	<b>6.7%</b>	9.0%	289	<b>-3.9</b>	203	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.45	14.04.05	8.375%	104.560	-0.48%	<b>7.4%</b>	8.0%	318	<b>4.0</b>	209	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.37	28.07.05	8.000%	101.580	-0.48%	<b>7.7%</b>	7.9%	342	<b>1.8</b>	214	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.40	25.03.05	8.875%	103.420	-0.10%	<b>6.5%</b>	8.6%	302	<b>3.8</b>	228	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.60	03.08.05	10.875%	110.500	-0.24%	<b>8.0%</b>	9.8%	395	<b>1.9</b>	298	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.11	21.04.05	8.000%	102.610	-0.64%	<b>7.2%</b>	7.8%	322	<b>16.9</b>	231	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.83	31.03.05	7.125%	99.670	-0.27%	<b>7.2%</b>	7.1%	314	<b>1.7</b>	213	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.42	24.08.05	8.625%	103.250	-0.34%	<b>7.7%</b>	8.4%	365	<b>5.7</b>	270	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.18	19.04.05	9.250%	104.190	-0.52%	<b>8.6%</b>	8.9%	422	<b>0.8</b>	277	0.64	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.77	06.05.05	8.125%	105.000	0.34%	<b>6.3%</b>	7.7%	246	<b>-16.0</b>	159	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.61	17.05.05	8.875%	106.240	0.28%	<b>7.9%</b>	8.4%	354	<b>-12.3</b>	200	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.78	21.05.05	8.500%	101.610	0.08%	<b>7.9%</b>	8.4%	403	<b>-6.3</b>	316	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.65	21.05.05	12.750%	105.180	-0.03%	<b>4.9%</b>	12.1%	179	<b>1.0</b>	0.07	160	USD		

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

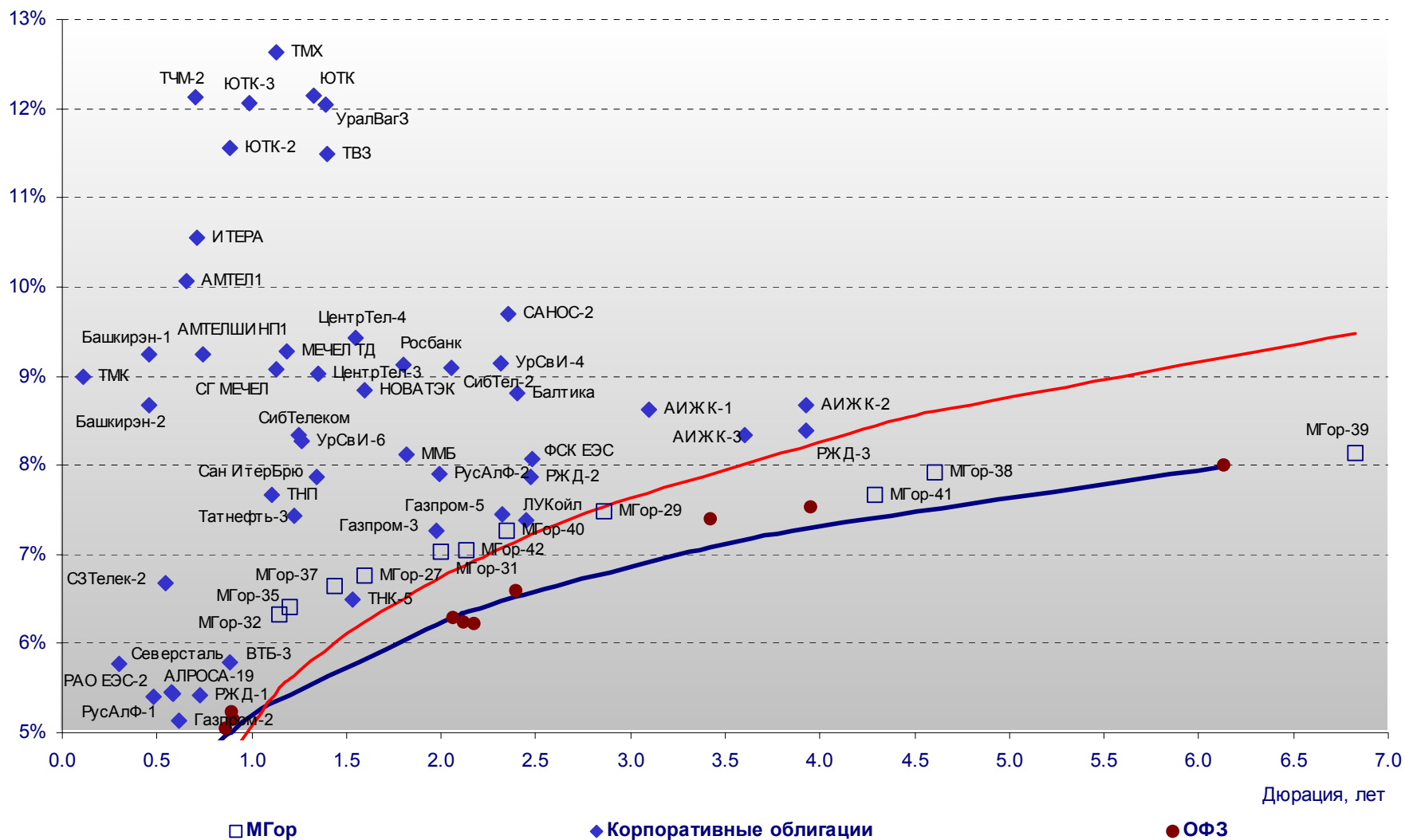
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Валютная дох-ть *	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.35	0.35										
ОФЗ 27021	20.04.05	0.10	0.10					11.86%		0.78	12.00	17.8	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.35	0.34	101.80	0.25%	2.47%	-2.02%	7.37%	0.01	1.63	7.50	11.1	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.48	0.47				-2.18%	11.49%		1.93	12.00	29.3	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.90	0.85	102.67	-0.12%	5.15%	-0.24%	7.79%	5.63	1.11	8.00	5.7	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.05	1.00				-0.38%	7.31%		0.09	7.50	11.1	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.86	0.82	104.30	0.00%	5.05%	-0.35%	9.59%	12.52	0.50	10.00	6.6	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.89	0.85				-0.17%	9.58%		4.79	10.00	7.1	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.06	1.94	101.70	0.55%	6.30%	0.88%	7.37%	0.02	0.69	7.50	18.3	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.11	1.99				0.81%	11.01%		0.93	12.00	17.8	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.17	2.04	109.35	-0.05%	6.22%	0.79%	10.97%	46.12	1.24	12.00	10.8	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.85	2.66	98.23	0.16%	7.11%	1.66%	6.41%	86.82	21.71	6.30	6.9	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.39	2.25	108.91	-0.08%	6.59%	1.15%	9.18%	225.87	3.78	10.00	24.4	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.42	3.18	99.70	0.00%	7.40%	1.93%	8.02%	216.10	3.96	8.00	19.5	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.19	3.89				2.13%	7.40%		15.86	7.40	9.5	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.95	3.67	110.44	0.04%	7.53%	2.04%	9.05%	444.83	10.46	10.00	14.8	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.09	4.73				2.21%	10.21%		8.78	11.00	7.8	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.13	5.69				2.23%	6.64%		0.06	6.00	81.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.93	7.33	97.89	0.04%	8.28%	2.76%	9.70%	11.65	4.29	9.50	6.8	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.13	5.68	104.21	0.01%	8.00%	2.49%	9.60%	76.98	16.52	10.00	2.2	05.09.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - Валютная доходность рассчитывается на основе прогнозного курса рубля 28,7 руб/\$на конец 2005 года
- \*\* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<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.