

**14 декабря 2004 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

Основные индикаторы	Основные индикаторы		Основные индикаторы	
		% Изм.		% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	104.80	0.04%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.12 0.34%
30-летние КО США, % от номинала	108.44	0.20%	Валютный курс, \$/евро	1.33 0.59%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	37.13	1.61%	PTC	545.52 -0.11%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	39.08	1.90%	DJA	10 638.32 0.90%
Цена на нефть Urals, \$/брл	32.96	1.73%	S&P 500	1 198.68 0.90%

## Прогнозы по рынку:

### Внешний долг РФ

Ключевым событием для мирового рынка долга будет заседание ФРС США. Комментарии ФРС относительно ускорения темпов инфляции и стабилизации ситуации в сфере занятости могут спровоцировать умеренные продажи облигаций.

### Рынок ОФЗ–ОБР

Неблагоприятный новостной фон на внутреннем долговом рынке, а также усиление девальвационных ожиданий будут оказывать давление на котировки ОФЗ.

### Корпоративные рублевые облигации

Сегодня продажи на корпоративном рынке продолжатся на фоне сокращения активности. Дополнительное давление на рынок будет оказывать сокращение рублевой ликвидности. В центре внимания инвесторов – внутренние новости, при этом зависимость рублевого долгового рынка от динамики еврооблигаций заметно снизится.

## Новости и ключевые события:

### Международные

- ✓ **ФРС США примет решение относительно уровня ключевой ставки, ожидается повышение на 25 б.п. – до 2,25% годовых**
- ✓ Публикация данных по торговому балансу США окажет воздействие на мировой рынок FOREX
- ✓ Дефицит бюджета США в ноябре составил \$57.9 млрд
- ✓ ОПЕК принял решение с 1 января 2005 г сократить реальный объем добычи нефти на 1,04 млн баррелей в сутки (до 29 млн баррелей) приблизив к официальным квотам (27 млн баррелей)

### Российские

- ✓ На текущей неделе Внешторгбанк планирует разместить 1,5-летние еврооблигации на \$200-300 млн под доходность 3mLIBOR+140-150 б.п.
- ✓ Налоговые органы предъявили "Самаранефтегазу" акты налоговых проверок за 2001 г и 2003 г на общую сумму 12,5 млрд руб
- ✓ S&P повысило рейтинг Промэк-Банка по национальной шкале на одну ступень до ruB+
- ✓ Ногинский район Московской области начнет 23 декабря размещение облигационного займа на 250 млн руб
- ✓ Ленинградская область до конца года проведет частичное размещение 10-летнего облигационного займа объемом 1,3 млрд руб
- ✓ Альфа-Банк выкупил по оферте 0,5% выпуска АЛФИН-1 и выплатило 5-ый купон в размере 44,88 млн руб

Отдел продаж:

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

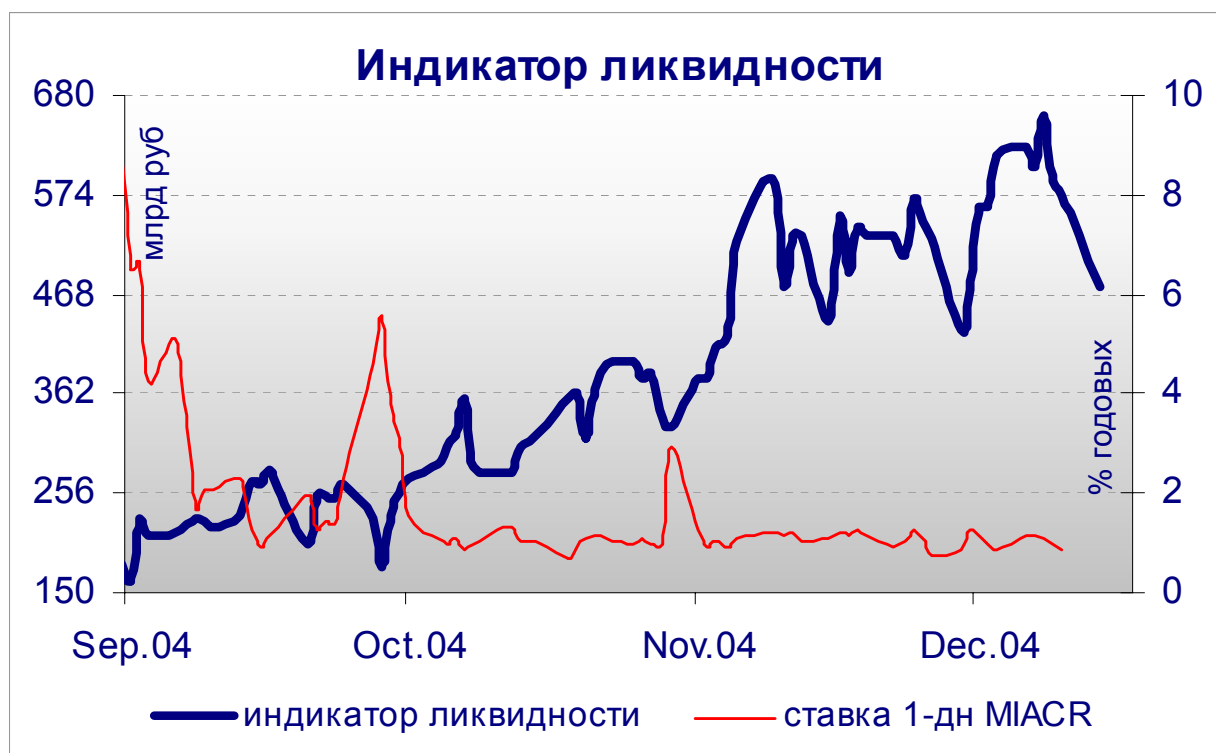
Исследовательский отдел:

 Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;  
 Тел: (7 095) 780-47-24 Валентина Крылова (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

**Денежные потоки**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			% Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.124	↑	0.34%
Курс доллара today	28.128	↑	0.45%
Объем торгов today (ETC), млн \$	932		
Курс доллара tomorrow	28.134	↑	0.43%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	4 114		
Курс евро today	37.279	↓	-0.26%
Объем торгов today (ETC), млн €	8		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.84	↓	0.99
MIBID на 1 день	0.73	↑	0.39
MIBOR на 1 день	1.72	↑	1.18
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	208.9	↓	228.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	307.2	↓	309.3

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.65	↑	7.50
Объем торгов, млн руб	506	↑	287
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.5	↑	2.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	610	↓	711
Объем сделок РЕПО	1 373	↓	2 062
Средневзвешенная доходность по рынку	11.42	↓	11.54
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	596.3	↑	425.8
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			327
Выплаты по субфедеральным облигациям			226
Сальдо операций ЦБ с банками			-41 200
<b>ИТОГО</b>			<b>-40 647</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Налоговые органы предъявили "Самаранефтегазу" акты налоговых проверок за 2001 г и 2003 г на общую сумму 12,5 млрд руб**

За 2001 г сумма налоговых претензий составила 8,5 млрд руб, за 2003 г – 4 млрд руб. Ранее налоговые органы предъявили "Самаранефтегазу" акты налоговых проверок за 2002 г на 8,5 млрд руб.

Как заявил официальный представитель "ЮКОСа", компания по-прежнему убеждена, что она и ее дочерние компании всегда добросовестно уплачивали все законно установленные налоги. Акты по СНГ будут оспариваться в установленном порядке.

### **Ногинский район Московской области начнет 23 декабря размещение облигационного займа на 250 млн руб**

Срок обращения выпуска – 1,5 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Размещение пройдет в форме аукциона по определению цены размещения. Организатор и андеррайтер займа: ГУТА-банк. Со-организатор: Инвестиционно-финансовая компания "РИГрупп-Финанс".

### **Ленинградская область до конца года проведет частичное размещение 10-летнего облигационного займа объемом 1,3 млрд руб**

Размещение пройдет по закрытой подписке на внебиржевом рынке. Генеральный агент займа: Вэб-инвест Банк.

## Внешний долг РФ

В ходе торгов в пятницу на российском внешнедолговом рынке происходила фиксация прибыли. Продажи наблюдались как под воздействием неудачного размещения 9 декабря 10-летних КО США (иностранными инвесторами было куплено лишь 9,8% выпуска), так и вследствие давления на цены негативных корпоративных новостей (Мегафону предъявлены налоговые претензии на сумму более 100 млн руб). На этом фоне котировки Россия-30 снижались до 101,3% от номинала, однако появление поддерживающего спроса на этом уровне позволило российскому долгу частично восстановиться (до 101,75% от номинала для Россия-30).

Публикация индекса цен производителей не оказала существенного воздействия на мировой рынок долга, так как "ядро" индекса полностью соответствовало прогнозам (+0,2%, снизившись с +0,3%, зафиксированных в октябре).

## Рынок ОФЗ–ОБР

Негативный настрой на внутреннем долговом рынке, а также заметное обесценение рубля продолжают оказывать давление на котировки не только корпоративных выпусков, но и ОФЗ. В результате рублевые гособлигации подешевели в пятницу еще на 0,1-0,4%, так и не оправдав надежды на техническую коррекцию вверх.

Оборот торгов возрос до 506 млн руб, из которых 304 млн руб было сформировано сделками с ОФЗ 46003, цена которой не изменилась. Также большой объем сделок (121 млн руб) был заключен с ОФЗ 46002, потерявшей в цене 0,36%. Сегодня нисходящий тренд на рынке ОФЗ-ОБР сохранится.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке негосударственных заимствований в пятницу наблюдалось усиление продаж наиболее ликвидных выпусков. Так, облигации 1-го эшелона подешевели на 0,4-0,6%, в секторе «телекомов» снижение котировок было более выраженным. Поскольку основным «триггером» продаж послужило выставление налоговых претензий к компаниям Вымпелком и Мегафон, рублевые облигации этих компаний упали в цене на 4,6% и 2,1% соответственно. Дополнительное давление на рынок оказывали такие факторы как (1) усиление давления на рубль, (2) фиксация на внешнедолговом рынке и (3) появившаяся в пятницу информация о новых налоговых претензиях к Самаранефтегазу.

В секторе субфедеральных облигаций также происходили активные продажи облигаций Москвы и Московской области (-0,4-1,4%).

Сегодня продажи на корпоративном рынке продолжатся, однако активность инвесторов, вероятно, сократится. Дополнительное давление на рынок будет оказывать сокращение рублевой ликвидности (сальдо операций ЦБ с банковским сектором на сегодняшнее утро составило минус 41 млрд руб).

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

Эмитент	Объем в обращен ии, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка до очередного купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
АЛРОСА-9	500	17.02.05	--	--	--	10.00%	17.02.05	101.25	0.00	--	--	26.33
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.92	--	--	8.11%	28.01.05	100.47	-0.53	--	8.01	48.23
Башинфсв-2	150	23.10.05	0.84	--	--	14.00%	24.04.05	103.10	-0.43	--	10.40	26.20
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	1.36	--	--	9.90%	17.05.05	94.19	-4.60	--	15.06	20.96
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.36	23.12.04	0.04	12.95%	23.12.04	99.92	-0.01	15.39	12.96	23.36
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	--	01.02.05	0.15	12.30%	01.02.05	100.37	-0.51	9.69	--	55.91
НОМОС-6	800	16.08.07	2.34	--	--	10.03%	17.02.05	96.50	0.00	--	11.90	25.09
Парнас-М	500	15.03.06	--	16.03.05	0.26	12.75%	15.12.04	100.05	0.04	13.15	--	23.79
СУ-155	1 500	30.03.07	--	30.03.05	0.29	12.29%	28.12.04	93.01	-0.52	43.54	--	46.77
УрСВИ-2	1 000	06.08.05	0.63	--	--	17.50%	07.02.05	104.64	-0.41	--	10.46	28.91

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АЛРОСА-9, АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком-1, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер. АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ГлавМоссстрой, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. Волга: организатор.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	М. Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.59	24.01.05	8.750%	103.125	-0.06%	<b>3.5%</b>	8.5%	0.59	<b>101</b>	4.6	41	0.06	2969	USD
Евро-07	26.06.07	2.22	26.12.04	10.000%	113.625	0.16%	<b>4.3%</b>	8.8%	2.19	<b>124</b>	-10.2	79	0.26	2400	USD
Евро-10	31.03.10	2.96	31.03.05	8.250%	110.125	-0.23%	<b>4.8%</b>	7.5%	2.82	<b>166</b>	14.1	102	0.32	2940	USD
Евро-18	24.07.18	8.04	24.01.05	11.000%	137.938	-0.76%	<b>6.7%</b>	8.0%	7.79	<b>259</b>	12.1	187	1.11	3467	USD
Евро-28	24.06.28	10.20	24.12.04	12.750%	161.938	-1.03%	<b>7.2%</b>	7.9%	9.86	<b>291</b>	13.1	183	1.65	2500	USD
Евро-30	31.03.30	8.58	31.03.05	5.000%	101.750	-0.43%	<b>6.6%</b>	4.9%	8.05	<b>246</b>	12.6	213	0.83	19126	USD
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.23	14.05.05	3.000%	92.875	0.00%	<b>5.3%</b>	3.2%	3.08	<b>211</b>	-0.7	115	0.61	2707	USD
Минфин 6	14.05.06	1.38	14.05.05	3.000%	98.000	-0.06%	<b>4.5%</b>	3.1%	1.34	<b>173</b>	2.2	10	0.36	1750	USD
Минфин 7	14.05.11	5.76	14.05.05	3.000%	84.125	-0.15%	<b>6.1%</b>	3.6%	5.45	<b>233</b>	4.6	153	0.81	1750	USD
Минфин 8	14.11.07	2.35	14.05.05	3.000%	94.313	-0.33%	<b>5.6%</b>	3.2%	2.74	<b>252</b>	13.6	192	0.21	1322	USD
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.446%	105.375	0.00%		5.2%						2000	EUR
Aries 2009	25.10.09	4.24	25.10.05	7.750%	112.500	-0.77%	<b>4.8%</b>	6.9%	4.05	<b>202</b>	21.1		0.46	1000	EUR
Aries 2014	25.10.14	6.84	25.04.05	9.600%	121.000	-0.26%	<b>6.7%</b>	7.9%	6.63	<b>275</b>	5.9	212	0.81	2436	USD
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.28	28.04.05	10.950%	109.260	-0.39%	<b>3.8%</b>	10.0%	1.24	<b>163</b>	28.9		0.14	400	EUR
Москва-11	12.10.11	5.72	12.10.05	6.450%	106.630	-0.58%	<b>5.3%</b>	6.0%	5.44	<b>214</b>	13.4		0.58	374	EUR
Ниж. Новгород	03.04.05	0.07	03.04.05	8.750%	100.180	-0.16%	<b>8.1%</b>	8.7%	0.30	<b>591</b>	41.9		0.03	100	USD

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. дюрация	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.90	19.05.05	10.750%	101.850	-1.83%	<b>8.6%</b>	10.6%	0.88	<b>601</b>	206.5	497	0.09	175	USD
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.000	0.25%	<b>8.0%</b>	8.0%	1.24	<b>521</b>	-21.0	291	0.30	190	USD
Банк Москвы	28.09.09	4.01	28.03.05	8.000%	101.670	-0.18%	<b>7.6%</b>	7.9%	3.88	<b>417</b>	5.0	240	0.40	250	USD
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.490%	100.000	0.00%		4.5%						325	USD
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.390%	103.240	-0.13%		5.2%						300	USD
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.56	11.12.04	6.875%	104.000	-0.24%	<b>5.7%</b>	6.6%	3.37	<b>243</b>	6.6	71	0.36	550	USD
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.04.05	7.500%	105.500	-0.24%	<b>6.5%</b>	7.1%	5.28	<b>280</b>	6.1	82	1.77	450	USD
Газпромбанк-05	04.10.05	0.80	04.10.05	9.750%	105.150	0.00%	<b>3.1%</b>	9.3%	0.79	<b>94</b>	-2.4		0.08	150	EUR
Газпромбанк-08	30.10.08	3.43	30.04.05	7.250%	103.580	-0.48%	<b>6.2%</b>	7.0%	3.34	<b>292</b>	13.8	121	0.35	1050	USD
Зенит	12.06.06	1.43	12.12.04	9.250%	101.000	-0.37%	<b>8.5%</b>	9.2%	1.32	<b>574</b>	23.9	463	0.14	125	USD
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.93	16.12.04	10.750%	102.500	0.00%	<b>8.1%</b>	10.5%	0.91	<b>549</b>	-3.8	444	0.10	125	USD
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.64	23.03.05	9.375%	102.000	-0.51%	<b>8.1%</b>	9.2%	1.59	<b>527</b>	28.5	413	0.16	200	USD
МосНарБанк-07	05.10.07	2.65	05.01.05	4.290%	101.730	-0.42%		4.2%						200	USD
МосНарБанк-08	30.06.08	3.25	31.12.04	4.375%	97.880	-0.46%	<b>5.0%</b>	4.5%	3.18	<b>180</b>	13.4	11	0.32	150	USD
НИКойл	19.03.07	2.05	19.03.05	9.000%	99.740	-0.10%	<b>9.1%</b>	9.0%	1.98	<b>613</b>	2.4	493	0.20	150	USD
НОМОС-банк	13.02.07	1.95	13.02.05	9.125%	99.250	-1.24%	<b>9.5%</b>	9.2%	1.88	<b>654</b>	62.4	537	0.19	125	USD
Петрокоммерц	09.02.07	1.94	09.02.05	9.000%	100.000	-0.13%	<b>9.0%</b>	9.0%	1.87	<b>603</b>	4.2	486	0.19	120	USD
Промсвязьбанк	27.10.06	1.73	27.04.05	10.250%	100.250	0.08%	<b>10.1%</b>	10.2%	1.66	<b>722</b>	-7.2	608	0.52	100	USD
Русский стандарт-05	28.05.05	0.45	28.05.05	11.000%	102.630	-0.05%	<b>5.0%</b>	10.7%	0.46	<b>261</b>	4.5	153	0.05	30	USD
Русский стандарт-07	14.04.07	2.13	14.04.05	8.750%	102.250	-0.39%	<b>7.7%</b>	8.6%	2.07	<b>467</b>	16.1	345	0.21	300	USD
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.52	28.03.05	7.800%	100.740	-0.63%	<b>7.5%</b>	7.7%	2.44	<b>441</b>	23.6	300	0.25	300	USD
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.240%	100.000	-0.50%		4.2%						1000	USD
Уралсиб	06.07.06	1.44	06.01.05	8.875%	103.580	-0.48%	<b>6.4%</b>	8.6%	1.41	<b>363</b>	30.0	252	0.15	140	USD

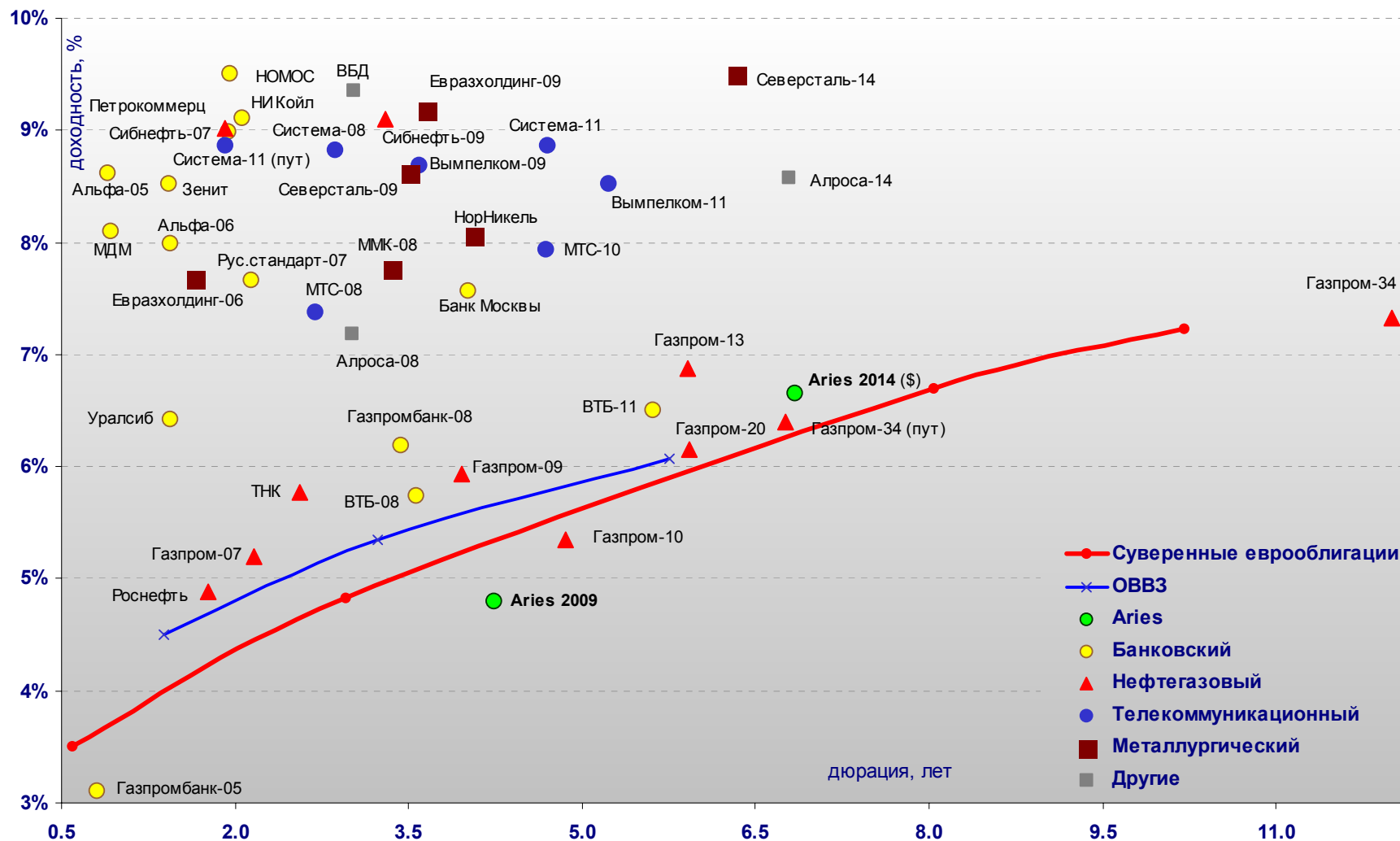
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	М. Спред по дюрации	Изм спред а	Спред к еврооблигация м РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	2.16	25.04.05	9.125%	108.610	-0.13%	<b>5.2%</b>	8.4%	2.12	<b>219</b>	3.2	96	0.23	500	USD
Газпром-09	21.10.09	3.96	21.04.05	10.500%	119.000	-0.30%	<b>5.9%</b>	8.8%	3.86	<b>254</b>	8.0	77	0.46	700	USD
Газпром-10	27.09.10	4.86	27.09.05	7.800%	111.870	-0.43%	<b>5.4%</b>	7.0%	4.63	<b>243</b>	11.6		0.52	1 000	EUR
Газпром-13	01.03.13	5.92	01.03.05	9.625%	117.020	-1.15%	<b>6.9%</b>	8.2%	5.73	<b>312</b>	21.7	109	0.69	1 750	USD
Газпром-20	01.02.20	5.93	01.02.05	7.201%	105.630	-1.05%	<b>6.2%</b>	6.8%	9.24	<b>239</b>	2.6	36	0.56	1 250	USD
Газпром-34	28.04.34	12.01	28.04.05	8.625%	115.490	-0.84%	<b>7.3%</b>	7.5%	11.60	<b>285</b>	10.5	10	1.35	1 200	USD
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.76					<b>6.4%</b>	7.5%	6.57	<b>250</b>	14.9	34	0.76		USD
Роснефть	20.11.06	1.77	20.05.05	12.750%	114.320	-0.16%	<b>4.9%</b>	11.2%	1.74	<b>198</b>	5.3	83	0.20	150	USD
Сибнефть-07	13.02.07	1.91	13.02.05	11.500%	104.750	-0.95%	<b>9.0%</b>	11.0%	1.84	<b>607</b>	47.1	490	0.20	400	USD
Сибнефть-09	15.01.09	3.29	15.01.05	10.750%	105.500	-1.21%	<b>9.1%</b>	10.2%	3.16	<b>585</b>	36.2	416	0.35	500	USD
ТНК	06.11.07	2.55	06.05.05	11.000%	113.750	0.97%	<b>5.8%</b>	9.7%	2.50	<b>268</b>	-40.8	125	0.29	700	USD
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.87	14.04.05	10.250%	104.000	-2.35%	<b>8.8%</b>	9.9%	2.76	<b>567</b>	83.2	406	0.29	350	USD
АФК Система-11	28.01.11	4.70	28.01.05	8.875%	100.000	-2.05%	<b>8.9%</b>	8.9%	4.51	<b>532</b>	46.2	348	0.46	350	USD
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.92					<b>8.9%</b>		1.85	<b>592</b>	106.0	475	0.19		
Вымпелком-05	26.04.05	0.36	26.04.05	10.450%	99.200	-0.55%	<b>12.6%</b>	10.5%	0.36	<b>1023</b>	154.8	907	0.04	250	USD
Вымпелком-09	16.06.09	3.58	16.12.04	10.000%	104.780	0.51%	<b>8.7%</b>	9.5%	3.45	<b>538</b>	-14.5	366	0.38	450	USD
Вымпелком-11	22.10.11	5.23	22.04.05	8.375%	99.200	-0.55%	<b>8.5%</b>	8.4%	5.08	<b>489</b>	12.3	296	0.50	300	USD
Мегафон	10.12.09	4.20	10.06.05	8.000%	98.170	0.23%	<b>8.5%</b>	8.1%	4.04	<b>501</b>	-5.0	323	0.40	375	USD
МТС-04	21.12.04	0.03	21.12.04	10.950%	100.550	0.00%		10.9%					3.68	300	USD
МТС-08	30.01.08	2.69	30.01.05	9.750%	106.500	-0.12%	<b>7.4%</b>	9.2%	2.61	<b>426</b>	2.6	275	0.29	400	USD
МТС-10	14.10.10	4.68	14.04.05	8.375%	102.000	-0.86%	<b>7.9%</b>	8.2%	4.52	<b>439</b>	20.4	255	0.47	400	USD
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.66	25.03.05	8.875%	101.920	-0.96%	<b>7.7%</b>	8.7%	1.61	<b>483</b>	56.4	369	0.17	175	USD
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.66	03.02.05	10.875%	106.240	-1.02%	<b>9.2%</b>	10.2%	3.51	<b>586</b>	28.0	413	0.39	300	USD
ММК-05	18.02.05	0.18	18.02.05	10.000%	100.650	-0.35%	<b>5.8%</b>	9.9%	0.18	<b>360</b>	176.4		0.02	100	EUR
ММК-08	21.10.08	3.35	21.04.05	8.000%	100.750	-0.59%	<b>7.8%</b>	7.9%	3.24	<b>450</b>	17.5	281	0.33	300	USD
Норильский Никель	30.09.09	4.07	31.03.05	7.125%	96.310	0.45%	<b>8.1%</b>	7.4%	3.92	<b>465</b>	-10.7	287	0.38	500	USD
Северсталь-09	24.02.09	3.52	24.02.05	8.625%	100.010	-0.95%	<b>8.6%</b>	8.6%	3.38	<b>532</b>	27.3	360	0.35	325	USD
Северсталь-14	19.04.14	6.34	19.04.05	9.250%	98.500	-1.23%	<b>9.5%</b>	9.4%	6.07	<b>566</b>	22.4	357	0.60	375	USD
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	3.01	06.05.05	8.125%	102.750	-0.12%	<b>7.2%</b>	7.9%	2.92	<b>401</b>	2.6	234	0.30	500	USD
Алроса-14	17.11.14	6.79	17.05.05	8.875%	101.940	-0.16%	<b>8.6%</b>	8.7%	6.52	<b>467</b>	4.4	251	0.67	300	USD
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	3.03	21.05.05	8.500%	97.500	-1.88%	<b>9.4%</b>	8.7%	2.91	<b>617</b>	64.0	451	0.28	150	USD
Киевстар	21.11.05	0.90	21.05.05	12.750%	106.060	0.00%	<b>6.0%</b>	12.0%	0.89	<b>336</b>	-5.1		0.09	160	USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

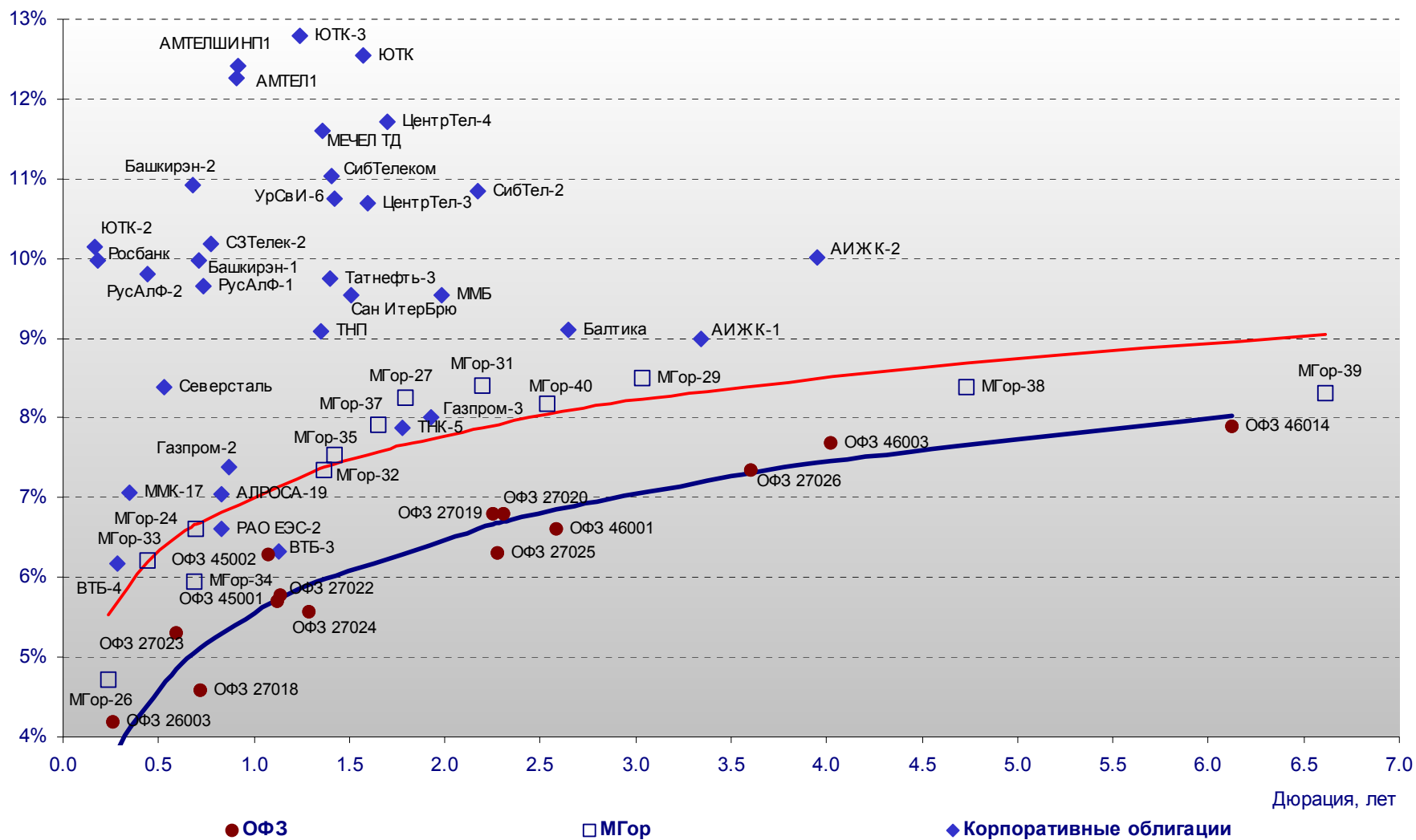
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Валютная дох-ть *	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОФЗ 27014	15.12.04	0.01	0.01					11.97%		5.05	12.00	28.3	15.12.04
ОФЗ 26003	15.03.05	0.26	0.25					9.86%		0.29	10.00	74.0	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.35	0.34	103.00	0.00%	3.59%	-4.34%	11.65%	0.01	0.78	12.00	16.8	19.01.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.59	0.56				-4.90%	7.40%		0.65	7.50	10.5	19.01.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.72	0.69				-3.33%	11.37%		1.62	12.00	28.3	15.12.04
ОФЗ 27022	15.02.06	1.13	1.07				-3.97%	8.75%		0.47	9.00	5.7	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.29	1.22				-2.89%	7.32%		2.34	7.50	10.5	19.01.05
ОФЗ 45002	02.08.06	1.07	1.01				-3.08%	9.61%		0.49	10.00	21.0	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.12	1.06	105.00	0.39%	5.69%	-2.41%	9.52%	0.96	9.31	10.00	6.3	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.27	2.14	101.99	0.00%	6.31%	-2.96%	7.84%	0.59	3.85	8.00	18.8	15.12.04
ОФЗ 27019	18.07.07	2.25	2.11	108.95	-0.07%	6.80%	-2.40%	11.01%	10.89	6.73	12.00	46.7	19.01.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.31	2.16	109.21	-0.26%	6.80%	-1.95%	10.99%	21.84	7.00	12.00	39.8	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.58	2.42	109.63	-0.27%	6.61%	-1.95%	10.95%	37.17	11.90	12.00	28.3	15.12.04
ОФЗ 27026	11.03.09	3.60	3.36	100.11	-0.50%	7.34%	-2.12%	7.99%	4.99	10.00	8.00	18.8	15.12.04
ОФЗ 46003	14.07.10	4.02	3.74	110.16	-0.49%	7.70%	-1.45%	9.08%	303.39	8.86	10.00	38.9	19.01.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.09	4.72	107.80	-0.57%	7.82%	-1.12%	10.20%	120.97	16.53	11.00	34.4	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.39	5.92				-1.02%	6.70%		3.28	6.00	65.9	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	6.12	5.67				-1.02%	9.50%		10.85	10.00	26.6	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	8.03	7.48	100.10	-4.09%	7.27%	-0.94%	9.99%	5.01	0.00	10.00	6.0	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.59	0.59				-1.52%						

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - Валютная доходность рассчитывается на основе прогнозного курса рубля 30,9 руб/\$на конец 2005 года
- \*\* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<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, 2004 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.