

**15 июля 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, %	4.18	1.7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.67	0.35%
Доходность 30-летних КО США, %	4.42	1.8	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.35	-2.36%	FTC	755.29	-0.37%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	58.16	-3.58%	DJA	10 628.89	0.68%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.62	-3.27%	S&P 500	1 226.50	0.26%

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

Сегодня ожидается публикация новой порции макроэкономических данных США. В случае если данные подтвердят выводы, сделанные инвесторами после публикации данных в четверг, рост ставок на американском долговом рынке продолжится. Коррекция цен в секторе российских евробондов будет менее глубокой.

**Корпоративные рублевые облигации**

На корпоративном рынке сегодня продолжится консолидация котировок на фоне низкой активности. На следующей неделе интерес инвесторов сохранится к первичному рынку, тогда как на вторичных торгах объемы сделок останутся минимальны.

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

- ✓ Первичные заявки на пособие по безработице в США за неделю 3-9 июля выросли на 16 тыс – до 336 тыс чел по сравнению с прогнозом роста на 5 тыс чел
- ✓ Индекс потребительских цен США за июнь без изменений по сравнению с ожидавшимся приростом на 0,2%
- ✓ Рост розничных продаж в США в июне составил 1,7% против ожиданий 1%
- ✓ Сегодня в США будут опубликованы:
  - Индекс цен производителей за июнь – ожидается прирост на 0,4%;
  - Промышленное производство – ожидается прирост на 0,4%
  - Мичиганский индекс потребительского доверия – ожидается снижение до 95,0 пунктов в июле по сравнению с 96,0 пункта в июне

**Российские**

- ✓ Золотовалютные резервы РФ сократились с 1 по 8 июля на \$6,5 млрд до \$145,3 млрд в результате выплат Парижскому клубу кредиторов
- ✓ Moody's присвоило РЖД долгосрочный рейтинг заемщика в национальной валюте на уровне Baa2 с позитивным прогнозом
- ✓ **Группа "Связной" планирует в конце июля 2005 г разместить кредитные ноты (CLN) в объеме \$50 млн**
- ✓ ММК-Трансфинанс разместило облигации под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

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

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

**Денежные потоки**

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.668	↑	0.35%
Курс доллара today	28.668	↑	0.33%
Объем торгов today (ETC), млн \$	706		
Курс доллара tomorrow	28.669	↑	0.31%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	640		
Курс евро today	34.619	↓	-0.72%
Объем торгов today (ETC), млн €	9.9		
Курс евро tomorrow	34.650	↓	-0.57%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	8.3		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.95	↑	1.70
MIBID на 1 день	1.61	↑	1.44
MIBOR на 1 день	2.97	↓	2.72
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	37.5	↑	39.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	242.1	↓	255.8

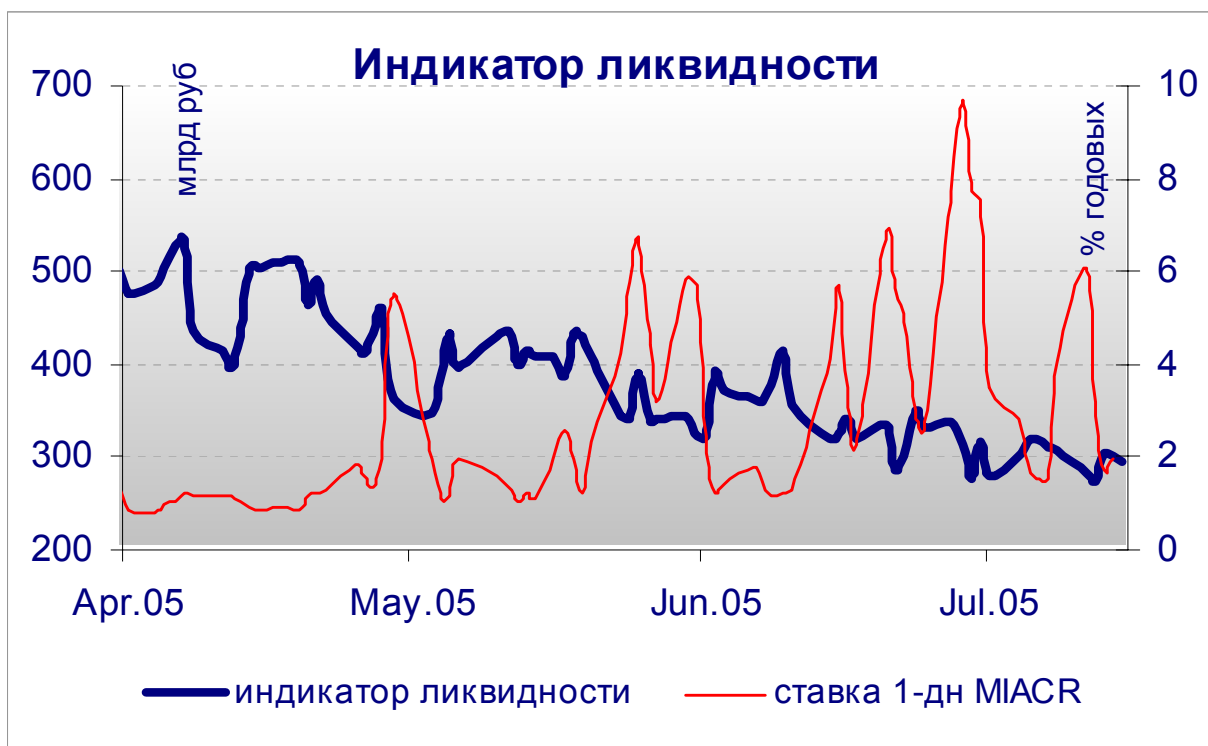
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.60		3.60
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	2.00	↑	1.99
Объем спроса на ОБР	2 567	↑	2 549
Объем размещения ОБР	2 138	↓	2 465
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.50		4.50
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.49	↑	4.41

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	8.05	↓	8.41
Объем торгов, млн руб	2 816	↑	562
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.2	↓	3.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	399	↓	649
Объем сделок РЕПО	0	↓	1 220
Средневзвешенная доходность по рынку	9.35	↑	9.12

Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	233.7	↓	448.4

Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			179
Выкуп ОБР			33 747
Сальдо операций ЦБ с банками			15 600
<b>ИТОГО</b>			<b>49 527</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Группа "Связной" планирует в конце июля 2005 г разместить кредитные ноты (CLN) в объеме \$50 млн

Срок обращения нот составит 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Лид-менеджером выпуска выступает Альфа-Банк. Ноты выпускаются в рамках зарегистрированной Альфа-Банком Глобальной Переупаковочной Программы общим объемом \$10 млрд.

Эмитентом нот выступает EMSP B.V., заемщиком – материнская компания Группы «Связной» – Patagon Finance Ltd., поручителями – ЗАО «Связной», ЗАО «Группа компаний Связной».

В начале недели ФСФР зарегистрировала выпуск рублевых облигаций ЗАО «Связной» серии 01 в объеме 1 млрд руб. Организатором займа также выступает Альфа-Банк. Однако в настоящее время в связи с потребностями компании Группа «Связной» приняла решение о размещении кредитных нот для привлечения валютных ресурсов.

### ММК-Трансфинанс разместило облигации под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых

Спрос на аукционе составил 892,6 млн руб при объеме эмиссии 650 млн руб. В заявках, поданными инвесторами, были указаны ставки в диапазоне 8 – 13% годовых. Всего в ходе конкурса было подано 76 заявок. Ставка купона на срок до оферты определена в ходе конкурса в размере 11,50% годовых.

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор, андеррайтер и платежный агент выпуска: ИБ Траст. Со-организаторы: ИК Регион, Связь-банк, банк "Союз"; со-андеррайтеры: банк Петрокоммерц, АПБ "Солидарность", ИК РФЦ.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ с 14 июля начала вторичные торги облигациями ЗАО Инвестпроект и ЗАО Нижнесергинский метизно-металлургический завод
- ФСФР зарегистрировала серию А03 облигаций ОАО "НПК "Иркут" на 3,25 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций НутрИнвестХолдинг, Вагонмаш, Адамант-Финанс
- Чувашия выплатила 5-ый купон в размере 11,84 млн руб по выпуску облигаций 2004 г

## Внешний долг РФ

В ходе торгов в Москве на российском внешнедолговом рынке преобладал восходящий ценовой тренд на фоне слабой активности в преддверии публикации очередной порции данных по экономике США. Ожидавшаяся статистика свидетельствовала об уверенном экономическом росте на фоне сдерживаемой инфляции. В частности, рост розничных продаж в июне составил 1,7%, что значительно превысило ожидавшийся уровень 1%. При этом уровень потребительских цен за месяц не изменился, тогда как ожидался прирост на 0,2%.

Благоприятные данные по экономике США усилили опасения дальнейшего повышения ставок ФРС, что вызвало рост ставок на американском долговом рынке. Доходность 10-летних КО США достигла 4,18% годовых. Российский внешнедолговой рынок отреагировал менее значительным снижением котировок, которое не смогло нивелировать ценовой рост, наблюдавшийся в первой половине дня. Как следствие, российские бумаги закрылись «в плюсе», что привело к дальнейшему сужению спредов к КО США – для Евро-30 до 147 б.п.

Сегодня ожидается публикация новой порции макроэкономических данных, наиболее важными из которых будут промпроизводство (ожидается рост на 0,4%) и индекс цен производителей (ожидается рост на 0,4%, ядро – на 0,1%). В случае, если данные подтвердят выводы, сделанные инвесторами после публикации данных в четверг, рост ставок на американском долговом рынке продолжится. Коррекция цен в секторе российских евробондов будет менее глубокой.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе негосударственных заимствований продолжается сокращение торговой активности, характерное для летнего периода. Изменение котировок по большинству выпусков носит индикативный характер, не будучи подкреплено заметными оборотами. Исключением остаются облигации Центртелекома-4, по которым второй день подряд отмечается максимальная активность – вчера доля сделок с этим выпуском составила около 25% объема торгов.

Сегодня ситуация не изменится - на рынке продолжится консолидация котировок на фоне низкой активности. На следующей неделе интерес инвесторов сохранится к первичному рынку, тогда как на вторичных торгах объемы сделок останутся минимальными.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.77	20.11.07	2.19	7.25%	22.11.05	100.00	-0.10	7.38	7.38	10.00
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.75	--	--	8.33%	07.12.05	102.60	0.07	--	7.76	31.81
АИЖК-2	1 500	01.02.10	3.59	--	--	11.00%	01.08.05	110.20	0.64	--	8.44	24.87
Евросеть	1 000	25.04.06	0.74	26.07.05	0.03	16.33%	25.10.05	102.71	-0.03	-46.67	12.89	11.67
МегаФон-3	3 000	15.04.08	2.45	--	--	9.25%	18.10.05	101.16	-0.07	--	8.95	9.10
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	0.89	--	--	14.04%	14.12.05	104.68	0.08	--	8.79	14.74
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	0.76	--	--	12.00%	26.10.05	99.32	-0.28	--	13.13	13.90
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	04.10.06	1.15	12.00%	05.10.05	100.64	-0.06	11.93	--	9.36
Центртел-4	5 622	21.08.09	3.17	16.11.06	1.21	13.80%	18.08.05	112.00	0.00	4.54	10.40	94.71
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.54	12.00%	10.08.05	101.23	0.07	9.94	--	10.63

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

**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 спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.01	24.07.05	8.750%	100.000	-0.12%	<b>8.4%</b>	8.8%	510	<b>716.5</b>	0.03	0.00	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.81	26.12.05	10.000%	110.000	0.06%	<b>4.5%</b>	9.1%	73	<b>-5.0</b>	1.78	0.20	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.46	30.09.05	8.250%	108.625	-0.23%	<b>4.7%</b>	7.6%	86	<b>8.0</b>	2.35	0.26	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	7.97	24.07.05	11.000%	148.438	0.21%	<b>5.7%</b>	7.4%	152	<b>-4.4</b>	7.77	1.19	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.99	24.12.05	12.750%	180.375	0.21%	<b>6.2%</b>	7.1%	190	<b>-3.8</b>	10.68	1.93	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.43	30.09.05	5.000%	111.125	0.06%	<b>5.7%</b>	4.5%	148	<b>-2.4</b>	7.98	0.90	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.73	14.05.06	3.000%	93.750	0.00%	<b>5.5%</b>	3.2%	157	<b>-0.7</b>	2.60	0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.82	14.05.06	3.000%	98.875	0.00%	<b>4.4%</b>	3.0%	87	<b>-0.4</b>	0.80	0.29	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.36	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	<b>5.6%</b>	3.4%	158	<b>-1.5</b>	5.09	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.78	14.11.05	3.000%	96.125	-0.32%	<b>5.3%</b>	3.1%	147	<b>19.1</b>	1.69	0.16	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.390%	105.813	0.47%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.66	25.10.05	7.750%	116.563	0.59%	<b>3.5%</b>	6.6%	102	<b>-18.7</b>	3.55	0.43	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.61	25.10.05	9.600%	129.125	0.49%	<b>5.5%</b>	7.4%	145	<b>-9.3</b>	6.45	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.78	28.04.06	10.950%	106.070	-0.02%	<b>2.9%</b>	10.3%	104	<b>-2.3</b>	0.77	0.08	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.15	12.10.05	6.450%	110.880	-0.02%	<b>4.4%</b>	5.8%	164	<b>-2.7</b>	4.95	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-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	0.33	19.11.05	10.750%	101.360	-0.08%	<b>6.5%</b>	10.6%	316	<b>18.7</b>	-123	0.03	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.680	0.02%	<b>7.5%</b>	7.9%	380	<b>-2.8</b>	286	3.64	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.45	09.08.05	7.750%	100.610	0.14%	<b>7.3%</b>	7.7%	361	<b>-11.0</b>	201	0.15	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.69	02.01.06	7.750%	99.340	-0.04%	<b>8.0%</b>	7.8%	412	<b>0.2</b>	320	0.26	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.58	28.09.05	8.000%	105.510	-0.06%	<b>6.5%</b>	7.6%	255	<b>-0.1</b>	157	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.49	26.11.05	7.375%	103.830	0.06%	<b>6.5%</b>	7.1%	254	<b>-3.1</b>	146	0.46	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.509%	103.880	0.00%		6.3%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.07	11.12.05	6.875%	104.640	0.01%	<b>5.4%</b>	6.6%	145	<b>-1.9</b>	53	0.32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	108.160	-0.10%	<b>6.1%</b>	6.9%	202	<b>0.1</b>	83	8.04	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.91	04.08.05	6.315%	101.750	0.02%	<b>5.9%</b>	6.2%	193	<b>-2.2</b>	91	-13.92	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.54	02.01.06	6.250%	100.580	-0.24%	<b>6.2%</b>	6.2%	203	<b>1.5</b>	79	-3.58	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.21	04.10.05	9.750%	101.340	0.01%	<b>3.0%</b>	9.6%	189	<b>-12.3</b>		0.02	150	EUR	B-/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.94	30.10.05	7.250%	104.890	0.01%	<b>5.6%</b>	6.9%	169	<b>-1.9</b>	78	0.30	1050	USD	B-/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.88	12.12.05	9.250%	101.875	-0.06%	<b>7.0%</b>	9.1%	347	<b>4.8</b>	51	0.09	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.82	29.12.05	9.000%	100.120	0.01%	<b>8.9%</b>	9.0%	511	<b>-1.7</b>	438	0.18	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.34	03.09.05	8.625%	106.350	-0.01%	<b>6.0%</b>	8.1%	210	<b>-1.0</b>	127	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.41	16.12.05	10.750%	101.640	0.05%	<b>6.6%</b>	10.6%	318	<b>-16.6</b>	-97	0.04	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.11	23.09.05	9.375%	102.670	-0.10%	<b>7.0%</b>	9.1%	333	<b>6.7</b>	93	0.11	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.10	05.10.05	5.409%	101.640	0.00%		5.3%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.79	31.12.05	4.375%	97.070	-0.04%	<b>5.5%</b>	4.5%	157	<b>0.2</b>	68	0.26	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.54	19.09.05	9.000%	101.330	0.00%	<b>8.1%</b>	8.9%	438	<b>-1.4</b>	301	0.15	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.44	13.08.05	9.125%	101.300	0.01%	<b>8.2%</b>	9.0%	450	<b>-2.1</b>	289	0.15	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.43	09.08.05	9.000%	102.350	-0.02%	<b>7.4%</b>	8.8%	365	<b>-0.2</b>	203	0.15	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.20	27.10.05	10.250%	102.990	-0.01%	<b>8.6%</b>	10.0%	496	<b>-0.9</b>	278	10.98	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.95	24.09.05	9.750%	104.470	0.03%	<b>7.8%</b>	9.3%	383	<b>-3.3</b>	207	0.21	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.62	14.10.05	8.750%	102.250	0.02%	<b>7.3%</b>	8.6%	357	<b>-2.6</b>	239	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.01	28.09.05	7.800%	100.720	0.00%	<b>7.4%</b>	7.7%	358	<b>-1.0</b>	283	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.359%	101.150	-0.06%		5.3%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.94	11.08.05	6.230%	100.760	0.01%	<b>6.0%</b>	6.2%	209	<b>-1.9</b>	107	-5.59	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.94	06.01.06	8.875%	104.890	0.01%	<b>3.7%</b>	8.5%	8	<b>-4.1</b>	-273	0.10	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.24	04.08.05	9.125%	101.850	-0.03%	<b>8.3%</b>	9.0%	444	<b>0.2</b>	363	0.23	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.66	31.12.05	8.625%	100.970	0.17%	<b>8.2%</b>	8.5%	436	<b>-7.9</b>	348	0.26	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

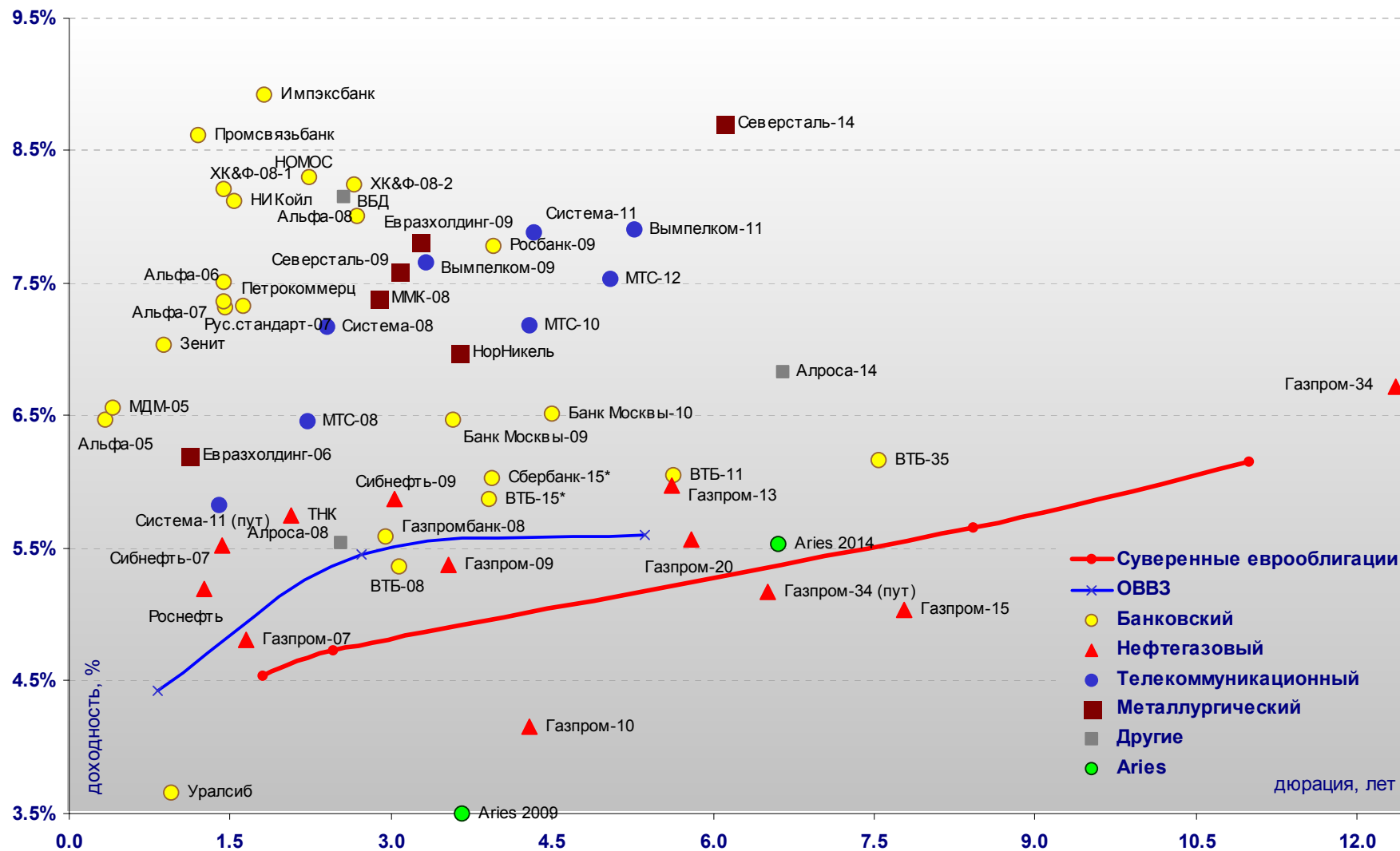
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	1.64	25.10.05	9.125%	107.220	0.00%	<b>4.8%</b>	8.5%	104	<b>-1.8</b>	-8	0.18	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.54	21.10.05	10.500%	119.230	-0.08%	<b>5.4%</b>	8.8%	145	<b>0.3</b>	48	0.42	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.29	27.09.05	7.800%	116.680	0.00%	<b>4.2%</b>	6.7%	157	<b>-2.9</b>		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.62	01.09.05	9.625%	122.100	-0.12%	<b>6.0%</b>	7.9%	194	<b>0.3</b>	74	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-15	01.06.15	7.78	01.06.06	5.875%	106.350	-0.01%	<b>5.0%</b>	5.5%	89	<b>-1.6</b>		0.79	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.80	01.08.05	7.201%	108.330	0.00%	<b>5.6%</b>	6.6%	152	<b>-1.9</b>	31	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.36	28.10.05	8.625%	124.100	-0.17%	<b>6.7%</b>	7.0%	242	<b>-0.4</b>	56	1.51	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.51					<b>5.2%</b>	7.0%	109	<b>0.8</b>	-19	0.80		USD	
Роснефть	20.11.06	1.25	20.11.05	12.750%	109.610	-0.02%	<b>5.2%</b>	11.6%	153	<b>-1.4</b>	-53	0.14	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.42	13.08.05	11.500%	108.840	-0.06%	<b>5.5%</b>	10.6%	182	<b>1.6</b>	15	0.16	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.04	15.07.05	10.750%	115.200	0.05%	<b>5.9%</b>	9.3%	196	<b>-3.6</b>	104	0.34	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.07	06.11.05	11.000%	111.130	0.15%	<b>5.7%</b>	9.9%	190	<b>-9.0</b>	113	0.23	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.41	14.10.05	10.250%	107.500	0.11%	<b>7.2%</b>	9.5%	330	<b>-6.1</b>	245	0.26	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.34	28.07.05	8.875%	104.380	0.30%	<b>7.9%</b>	8.5%	392	<b>-8.6</b>	286	0.45	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.40					<b>5.8%</b>		212	<b>-22.7</b>	42	0.15			
Вымпелком-09	16.06.09	3.33	16.12.05	10.000%	107.750	0.15%	<b>7.7%</b>	9.3%	375	<b>-6.3</b>	279	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.78	11.08.05	8.000%	100.970	-0.06%	<b>7.7%</b>	7.9%	380	<b>-0.1</b>	280	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.05	8.375%	102.500	0.15%	<b>7.9%</b>	8.2%	389	<b>-4.6</b>	273	2.78	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.76	10.12.05	8.000%	100.930	0.04%	<b>7.7%</b>	7.9%	381	<b>-2.7</b>	281	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.22	30.07.05	9.750%	107.560	-0.05%	<b>6.5%</b>	9.1%	260	<b>0.7</b>	180	0.24	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.28	14.10.05	8.375%	105.090	0.00%	<b>7.2%</b>	8.0%	323	<b>-1.8</b>	217	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.04	28.07.05	8.000%	102.350	-0.11%	<b>7.5%</b>	7.8%	354	<b>0.3</b>	240	0.52	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.12	25.09.05	8.875%	102.990	0.20%	<b>6.2%</b>	8.6%	257	<b>-20.3</b>	19	0.12	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.26	03.08.05	10.875%	110.420	-0.08%	<b>7.8%</b>	9.8%	390	<b>0.8</b>	295	0.36	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	2.88	21.10.05	8.000%	101.720	0.23%	<b>7.4%</b>	7.9%	349	<b>-9.5</b>	259	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.63	30.09.05	7.125%	100.490	0.21%	<b>7.0%</b>	7.1%	305	<b>-7.4</b>	207	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.07	24.08.05	8.625%	103.200	0.18%	<b>7.6%</b>	8.4%	368	<b>-7.5</b>	276	0.32	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.10	19.10.05	9.250%	103.250	0.24%	<b>8.7%</b>	9.0%	465	<b>-5.9</b>	341	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.53	06.11.05	8.125%	106.600	0.02%	<b>5.5%</b>	7.6%	166	<b>-2.2</b>	79	0.27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.64	17.11.05	8.875%	113.920	0.06%	<b>6.8%</b>	7.8%	274	<b>-2.8</b>	145	0.74	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.55	21.11.05	8.500%	100.850	0.04%	<b>8.2%</b>	8.4%	427	<b>-2.9</b>	340	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.34	21.11.05	12.750%	102.760	-0.02%	<b>4.4%</b>	12.4%	108	<b>-2.2</b>		0.03	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

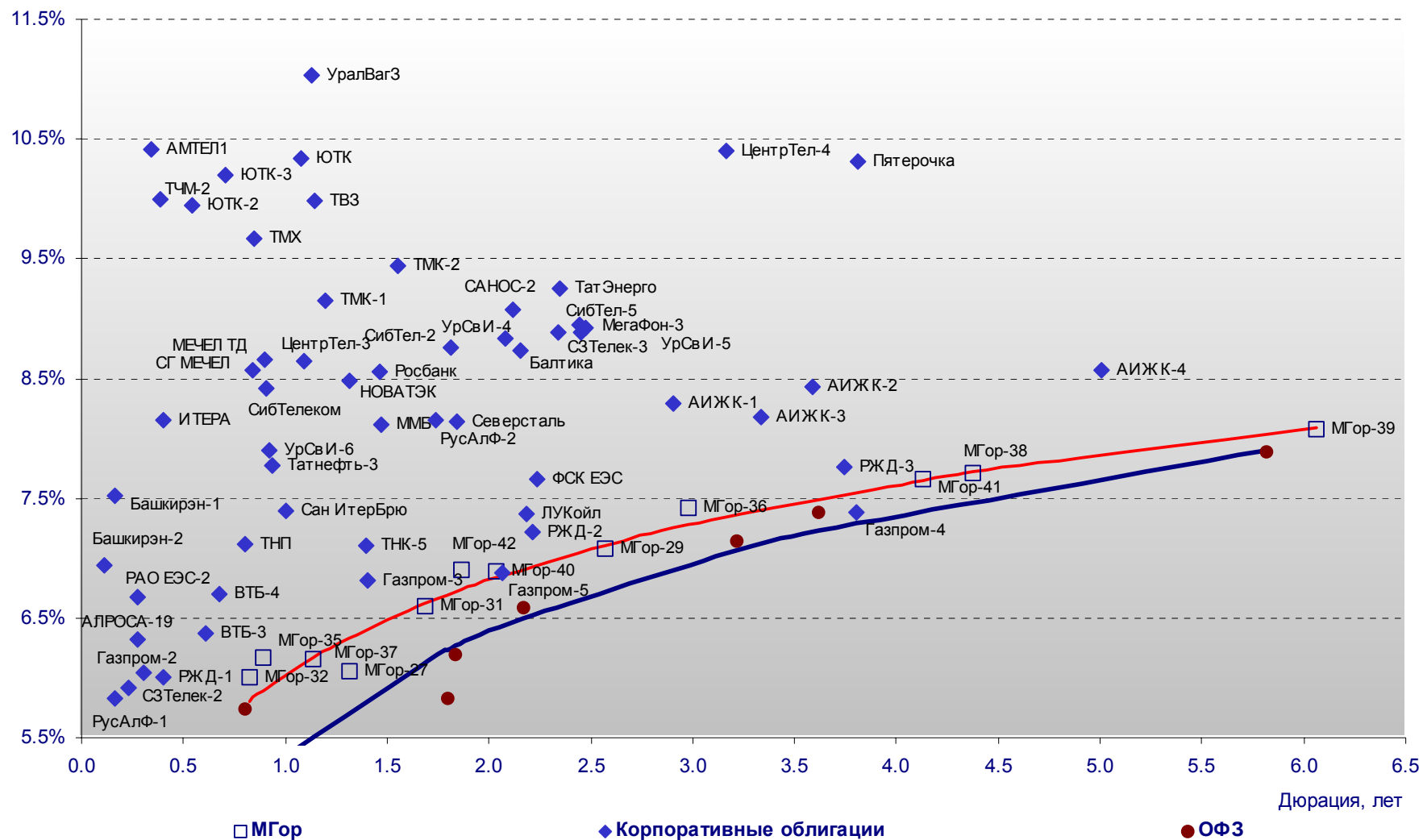
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доход-	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.42	0.40	98.15	0.05%	4.49%		2138.32				
ОБР 04001	15.07.05	0.00	#DIV/0!									
ОБР 04002	15.09.05	0.17	0.17									
ОФЗ 27023	20.07.05	0.02	0.02				7.48%		0.5	7.50	17.5	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.17	0.16				11.84%		2.3	12.00	9.5	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.58	0.55				7.84%		0.5	8.00	12.5	17.08.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.74	0.71				7.30%		0.1	7.50	17.5	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.53	0.50	102.50	-0.19%	5.36%	9.76%	0.61	0.4	10.00	26.6	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.81	0.76	103.55	-0.02%	5.74%	9.66%	147.58	2.7	10.00	11.7	17.08.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.80	1.70	102.09	0.60%	5.83%	7.35%	19.57	2.0	7.50	6.0	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.78	1.69				11.01%		4.8	12.00	57.9	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	1.84	1.73				11.15%		4.4	12.00	51.0	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.57	2.41	98.69	0.02%	6.99%	6.38%	57.24	22.5	6.30	12.3	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.17	2.03	107.89	-0.01%	6.59%	9.27%	7.55	2.7	10.00	7.9	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.22	3.00				7.98%		1.8	8.00	6.4	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.94	3.67	100.68	0.00%	7.42%	7.35%	111.25	7.2	7.40	15.8	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.62	3.37				9.06%		5.3	10.00	48.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.76	4.43	107.45	0.01%	7.56%	10.24%	55.10	3.8	11.00	44.6	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.80	5.38				6.64%		0.1	6.00	101.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.00	7.38	97.07	0.07%	8.33%	9.79%	155.31	17.1	9.50	14.8	17.08.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.81	5.39	104.20	0.19%	7.89%	9.60%	36.47	7.5	10.00	35.6	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.54	7.07				9.73%		0.2	10.00	65.2	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.55	9.71	96.68	0.17%	8.66%	9.83%	87.01	14.1	9.50	7.5	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

**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	Оксана Клыпина (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.