

**19 сентября 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, %	4.28	6.6	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.30	-0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	5.7	Валютный курс, \$/евро	1.22	0.11%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.18	-1.05%	PTC	923.03	1.78%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.08	-2.80%	DJA	10 641.94	0.79%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.04	-3.23%	S&P 500	1 237.91	0.83%

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

*В преддверии заседания ФРС долговые рынки будут неактивными, плавное сползание котировок продолжится. Дальнейшая динамика будет определяться оном комментарием представителей ФРС в ходе завтрашнего заседания.*

**Рублевый долговой рынок**

*Характер размещений на первичном рынке на текущей неделе не будет отличаться от уже состоявшихся аукционов – выпуски будут размещены с дисконтом ко вторичному рынку при значительном превалировании спроса над предложением. На вторичном рынке инвесторы продолжают поиск дальнейшего тренда.*

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ **Промышленное производство в РФ за 8 месяцев 2005 г возросло на 3,7% – Росстат**
- ✓ **Moody`s повысило приоритетный необеспеченный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте Промстройбанка на 2 ступени – до Ba1**
- ✓ **Москва утвердила Deutsche Bank, Citigroup и J.P. Morgan лид-менеджерами еврооблигационного займа 2006 г**
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

**Денежные потоки**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.303	↓	-0.24%
Курс доллара today	28.311	↓	-0.21%
Объем торгов today (ETC), млн \$	511		
Курс доллара tomorrow	28.315	↓	-0.18%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 338		
Курс евро today	34.796	↑	0.39%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.1		
Курс евро tomorrow	34.763	↑	0.29%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	1.8		

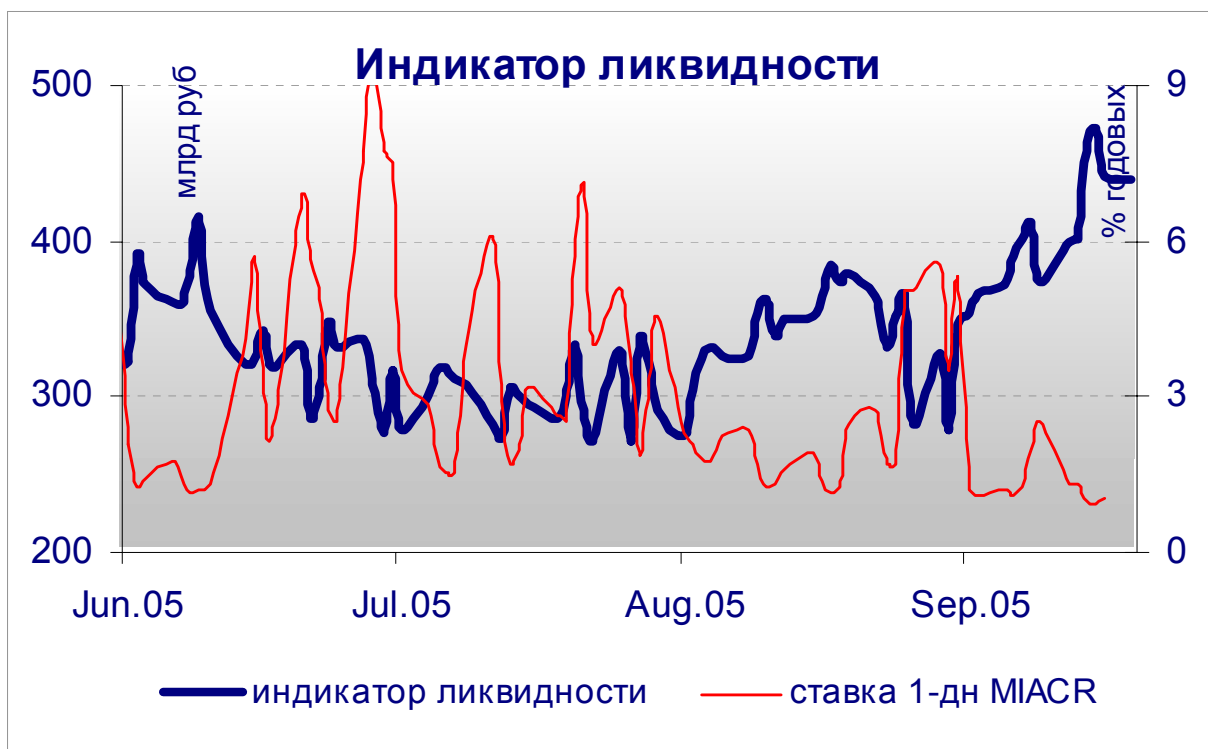
  

<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.02	↑	0.93
MIBID на 1 день	0.73	↑	0.69
MIBOR на 1 день	1.66		1.66
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	129.2	↓	131.5
Остатки на корсчетах, млрд руб	311.1	↑	305.4

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
<b>Рынок ГКО-ОФЗ</b>			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.82	↑	6.81
Объем торгов, млн руб	2 754	↓	10 592
Зарезервировано для торгов, млрд руб	11.0	↑	7.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
<b>Рынок корпоративных облигаций</b>			Пред
Объем торгов, млн руб	623	↑	563
Средневзвешенная доходность по рынку	7.90	↑	7.77
<b>Рынок субфедеральных облигаций</b>			Пред
Объем торгов, млн руб	686.0	↓	1 386.6

<b>Денежные потоки сегодня</b>		млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям		68
Выплаты по субфедеральным облигациям		83
<b>ИТОГО</b>		<b>151</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Промышленное производство в РФ за 8 месяцев 2005 г возросло на 3,7% – Росстат

Рост промпроизводства год-к-году в августе составил 3,4%. Таким образом, отмечается замедление темпов роста в промышленности как нарастающим итогом с начала года (за 7 месяцев рост промпроизводства составлял 4,1%), так и в августе.

*При этом, отмечается замедление темпов роста в таких секторах экономики как добывающая промышленность и производство и распределение электроэнергии, газа и воды. Более того, в добывающих отраслях рост производства практически остановился в текущем году, что связано, на наш взгляд с перераспределением прав собственности в основных добывающих компаниях (Юкос, Сибнефть), а также отсутствие реформ в сфере лицензионного регулирования.*

*Лишь обрабатывающая промышленность показывает ускоренные темпы роста – 5,7% с начала 2005 г. Таким образом, именно эта группа отраслей может считаться локомотивом промышленного роста в текущем году. Тем не менее, и в этой сфере наблюдаются негативные моменты. Так основной прирост промпроизводства в обрабатывающих отраслях был обеспечен 21%-ным приростом год-к-году производства электрооборудования и 12%-ным приростом – в машиностроении. Основными заказчиками в данных отраслях выступают несколько крупных компаний телекоммуникационного сектора, а также – электроэнергетики. Как следствие, дальнейшее наращивание темпов производства в этих отраслях будет зависеть от потребностей этих компаний и наличия у них средств на замену оборудования.*

*Таким образом, если темпы роста производства в промышленности до конца года могут ускориться, основной проблемой остается необходимость диверсификации структуры роста.*

#### Промышленное производство по секторам

	1 кв 05	Янв-июн 05	Янв-июл 05	Янв-авг 05	Янв-авг 04
Промышленное производство	3.9	4.0	4.1	3.7	7.6
Добывающие отрасли	2.5	1.4	1.3	1.2	7.6
Обрабатывающие отрасли	5.3	5.6	5.8	5.7	9.0
Производство и распределение э/э, газа и воды	2.5	1.8	2.0	2.1	0.2

Источник: Росстат

### Moody's повысило приоритетный необеспеченный рейтинг по обязательствам в иностранной валюте Промстройбанка на 2 ступени – до Ba1

Долгосрочный рейтинг по депозитам в иностранной валюте также был повыше на две ступени – до Ba1. Краткосрочный депозитный рейтинг и рейтинг финансовой устойчивости оставлены без изменения. Прогноз – позитивный. Кроме того, агентство присвоило рейтинг Ba2 планируемому выпуску субординированных нот Промстройбанка.

Изменение рейтинга связано с ожиданием агентства, что опцион на увеличение контрольного пакета Промстройбанка одним из его основных акционеров – ВТБ – до 76% будет исполнен. В связи с этим, рейтинговое

агентство пересмотрело оценку уровня поддержки, которая может быть оказана Внешторгбанком.

### **Москва утвердила Deutsche Bank, Citigroup и J.P. Morgan лид-менеджерами еврооблигационного займа 2006 г**

Срок обращения еврооблигаций составит от 10 до 15 лет. Объем выпуска в соответствии с программой заимствования города – до 410 млн евро.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- ПЭФ «СОЮЗ» установило по облигациям ставку 5-6-го купонов в размере 11% годовых
- Башкирия выплатила 2-ой купон по облигациям 4-го выпуска в размере 11,26 млн руб
- ОАО "ПАВА" выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 11,26 млн руб
- Центртелеком выплатил 4-ый купон по облигациям 3-го выпуска в размере 123,16 млн руб

---

## **Внешний долг РФ**

В конце прошлой недели корреляция развивающихся долговых рынков с динамикой КО США значительно усилилась. Продажи, продолжавшиеся на американском долговом рынке в преддверии заседания ФРС, привели к повсеместному снижению котировок. Нестабильная политическая ситуация в Германии также оказывает давление на рынки Европы и развивающихся стран.

Облигации Бразилии и стран-экспортеров нефти обнаружили завидную устойчивость к понижающим настроениям. В четверг Банк Бразилии впервые за полтора года понизил ключевую ставку, что вызвало положительный резонанс в обществе. Появившиеся слухи о возможном повышении рейтинга страны способствовали сужению спредов.

Внутренний благоприятный фон и высокие цены на нефть оказали поддержку рынку российских еврооблигаций, способствуя дальнейшему сужению спредов (спред Rus-30 к 10-летним КО США составил около 106 б.п).

Сегодня не ожидается ключевых новостей по долговым рынкам. Определяющим фактором останется динамика КО США в преддверии заседания ФРС. На американском рынке продолжают продаваться, уже появляются рекомендации переключаться на краткосрочные европейские инструменты. Инвесторов беспокоит высокая инфляция и углубление дефицита текущего счета. Снижение цен в США скажется и на развивающихся рынках и продлится до завтрашнего вечера. Дальнейшую динамику определит решение ФРС и тон комментариев относительно дальнейшей политики.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рынке негосударственных заимствований наблюдалась коррекция цен вниз, сосредоточенная в облигациях 2-го эшелона как корпоративного, так и субфедерального секторов. Также продажи отмечались по всему спектру банковских облигаций, что могло быть обусловлено окончанием размещения части запланированных на прошлую неделю новых выпусков банков, так и подготовкой к предстоящим аукционам. В то же время, «голубые фишки» корпоративного рынка, как и облигации Москвы и Области продемонстрировали устойчивость к снижению ценовых уровней и практически не изменились в цене.

На этой неделе размещения будут сосредоточены в корпоративном сегменте – суммарный объем новых выпусков превышает 10 млрд руб. Для иностранных участников интерес представляют прежде всего новые выпуски РусАла, ХКФ-Банка и Сибирьтелекома. Интерес российских инвесторов будет сосредоточен на новых выпусках 2-го эшелона – Иркут-3 и Камаз-Финанс-2.

**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-3	10 000	18.01.07	1.28	--	--	8.11%	23.01.06	102.64	0.04	--	6.11	22.80
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.78	--	--	8.22%	15.02.06	105.10	0.12	--	6.97	61.25
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	0.86	--	--	13.00%	14.02.06	105.35	-0.07	--	6.95	26.34
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	1.35	9.20%	15.02.06	101.26	-0.09	8.40	--	21.04
Ленэнерго	800	19.04.07	1.45	--	--	10.25%	20.10.05	101.95	-0.70	--	9.09	31.71
МегаФон	1 500	07.06.06	0.70	--	--	11.50%	07.12.05	103.24	-0.15	--	6.92	18.58
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.06	0.91	8.40%	22.02.06	100.46	-0.07	8.02	--	20.09
УрСви-6	3 000	18.07.06	0.80	--	--	14.25%	17.01.06	105.98	0.08	--	6.85	28.54
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	16.05.06	0.64	8.50%	15.11.05	100.25	0.00	8.24	--	19.78
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.21	16.11.06	1.11	13.80%	17.02.06	118.71	0.39	-1.96	8.30	88.62

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМоссстрой, 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 спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.63	26.12.05	10.000%	109.375	0.00%	4.4%	9.1%	46	-9.1	1.61	0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.28	30.09.05	8.250%	108.750	-0.10%	4.5%	7.6%	49	-4.5	2.19	0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.17	24.01.06	11.000%	152.250	-0.16%	5.3%	7.2%	106	-4.6	7.97	1.22	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.00	24.12.05	12.750%	186.500	-0.69%	5.8%	6.8%	146	0.1	10.70	2.02	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.33	30.09.05	5.000%	114.250	-0.19%	5.3%	4.4%	106	-4.1	7.91	0.92	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.56	14.05.06	3.000%	95.438	-0.06%	4.9%	3.1%	89	-5.6	2.45	0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.65	14.05.06	3.000%	98.875	-0.06%	4.8%	3.0%	94	5.3	0.63	0.34	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.20	14.05.06	3.000%	89.500	-0.28%	5.2%	3.4%	109	-1.8	4.95	0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.60	14.11.05	3.000%	97.250	0.00%	4.8%	3.1%	82	-7.6	1.53	0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.422%	105.813	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.49	25.10.05	7.750%	117.438	-0.05%	3.1%	6.6%	72	-4.1	3.40	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.47	25.10.05	9.600%	131.625	0.57%	5.2%	7.3%	102	-16.0	6.32	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.60	28.04.06	10.950%	104.810	-0.06%	2.7%	10.4%	107	5.7	0.60	0.06	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.00	12.10.05	6.450%	114.190	0.21%	3.8%	5.6%	114	-9.7	4.83	0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	0.16	19.11.05	10.750%	100.850	-0.01%	<b>5.2%</b>	10.7%	172	-1.7	472	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.54	13.10.05	8.000%	101.380	-0.10%	<b>7.0%</b>	7.9%	318	<b>1.7</b>	305	8.60	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.33	09.02.06	7.750%	101.620	0.03%	<b>6.5%</b>	7.6%	258	<b>-9.8</b>	289	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.52	02.01.06	7.750%	102.710	0.57%	<b>6.7%</b>	7.5%	266	<b>-31.4</b>	216	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.41	28.09.05	8.000%	107.460	0.02%	<b>5.9%</b>	7.4%	186	<b>-8.7</b>	125	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.33	26.11.05	7.375%	106.250	0.17%	<b>6.0%</b>	6.9%	190	<b>-11.8</b>	118	0.46	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.790%	104.130	0.00%		6.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.90	11.12.05	6.875%	105.030	-0.03%	<b>5.2%</b>	6.5%	115	<b>-7.4</b>	59	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.88	12.10.05	7.500%	109.660	-0.08%	<b>5.8%</b>	6.8%	172	<b>-6.1</b>	95	11.41	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.87	04.02.06	6.315%	103.320	0.07%	<b>5.4%</b>	6.1%	141	<b>-9.8</b>	74	-28.87	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.42	02.01.06	6.250%	103.720	-0.02%	<b>5.7%</b>	6.0%	152	<b>-6.6</b>	91	-32.67	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.04	04.10.05	9.750%	100.250	0.00%	<b>2.6%</b>	9.7%	158	<b>-45.2</b>		0.00	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.77	30.10.05	7.250%	104.620	-0.01%	<b>5.6%</b>	6.9%	161	<b>-8.1</b>	106	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.70	12.12.05	9.250%	101.500	-0.49%	<b>7.1%</b>	9.1%	321	<b>63.6</b>	511	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.65	29.12.05	9.000%	101.930	0.03%	<b>7.8%</b>	8.8%	385	<b>-10.0</b>	339	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.26	03.03.06	8.625%	110.630	-0.06%	<b>4.0%</b>	7.8%	3	<b>-6.2</b>	-45	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.24	16.12.05	10.750%	101.190	-0.02%	<b>5.5%</b>	10.6%	200	<b>-0.9</b>	477	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.94	23.09.05	9.375%	103.780	0.07%	<b>5.5%</b>	9.0%	159	<b>-14.4</b>	288	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.93	05.10.05	5.690%	101.860	0.00%		5.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.62	31.12.05	4.375%	97.860	-0.09%	<b>5.2%</b>	4.5%	121	<b>-4.8</b>	68	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.43	19.09.05	9.000%	103.320	-0.01%	<b>6.6%</b>	8.7%	270	<b>-7.3</b>	275	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.33	13.02.06	9.125%	103.000	0.00%	<b>6.8%</b>	8.9%	291	<b>-7.7</b>	321	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.32	09.02.06	9.000%	103.810	0.02%	<b>6.1%</b>	8.7%	216	<b>-9.3</b>	249	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.03	27.10.05	10.250%	103.440	0.16%	<b>8.4%</b>	9.9%	449	<b>-15.6</b>	556	15.36	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.86	24.09.05	9.750%	105.300	-0.03%	<b>7.2%</b>	9.3%	317	<b>-6.8</b>	216	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.44	14.10.05	8.750%	103.080	-0.16%	<b>6.6%</b>	8.5%	271	<b>3.5</b>	273	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.84	28.09.05	7.800%	102.010	0.07%	<b>6.7%</b>	7.6%	275	<b>-12.3</b>	229	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.640%	101.210	0.00%		5.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.89	11.02.06	6.230%	102.270	0.01%	<b>5.6%</b>	6.1%	160	<b>-8.2</b>	93	-19.26	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.77	06.01.06	8.875%	104.620	-0.01%	<b>2.9%</b>	8.5%	-94	<b>-6.7</b>	79	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.16	04.02.06	9.125%	103.420	-0.13%	<b>7.5%</b>	8.8%	353	<b>-2.9</b>	305	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.49	31.12.05	8.625%	102.750	-0.13%	<b>7.5%</b>	8.4%	351	<b>-3.4</b>	299	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	1.47	25.10.05	9.125%	106.560	-0.01%	<b>4.8%</b>	8.6%	86	<b>-7.7</b>	81	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.36	21.10.05	10.500%	119.030	-0.09%	<b>5.3%</b>	8.8%	124	<b>-5.7</b>	63	0.40	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.13	27.09.05	7.800%	118.350	-0.15%	<b>3.7%</b>	6.6%	121	<b>-2.0</b>	0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	5.68	01.03.06	9.625%	123.950	-0.19%	<b>5.6%</b>	7.8%	151	<b>-3.9</b>	68	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.64	22.01.06	4.505%	99.730	-0.35%	<b>4.5%</b>	4.5%	36	<b>-1.7</b>	0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.13	4.67	22.01.06	5.625%	100.770	-0.45%	<b>5.7%</b>	5.6%	161	<b>6.8</b>	86	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.66	01.06.06	5.875%	110.630	-0.06%	<b>4.5%</b>	5.3%	25	<b>-5.9</b>	0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	5.58	01.02.06	7.201%	109.460	-0.19%	<b>5.3%</b>	6.6%	120	<b>-3.5</b>	37	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.55	28.10.05	8.625%	130.580	-0.31%	<b>6.3%</b>	6.6%	187	<b>-3.6</b>	47	1.63	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.08	20.11.05	12.750%	108.660	-0.05%	<b>5.0%</b>	11.7%	109	<b>-4.2</b>	203	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.32	13.02.06	11.500%	108.050	-0.13%	<b>5.4%</b>	10.6%	150	<b>1.6</b>	184	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.86	15.01.06	10.750%	114.990	-0.23%	<b>5.7%</b>	9.3%	171	<b>-0.6</b>	116	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.89	06.11.05	11.000%	111.340	-0.01%	<b>5.3%</b>	9.9%	130	<b>-8.8</b>	84	0.21	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.24	14.10.05	10.250%	108.580	-0.05%	6.6%	9.4%	257	<b>-6.9</b>	208	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.37	28.01.06	8.875%	108.160	-0.14%	<b>7.0%</b>	8.2%	296	<b>-4.6</b>	224	0.46	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.17	16.12.05	10.000%	110.870	-0.45%	<b>6.7%</b>	9.0%	265	<b>6.1</b>	205	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.77	11.02.06	8.000%	104.980	-0.03%	<b>6.7%</b>	7.6%	263	<b>-7.3</b>	198	0.39	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.31	22.10.05	8.375%	106.740	0.03%	<b>7.1%</b>	7.8%	303	<b>-8.0</b>	223	7.78	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.60	10.12.05	8.000%	104.370	-0.12%	<b>6.8%</b>	7.7%	276	<b>-4.6</b>	212	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.15	30.01.06	9.750%	108.300	-0.13%	<b>5.9%</b>	9.0%	193	<b>-3.0</b>	146	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.13	14.10.05	8.375%	108.420	-0.26%	<b>6.4%</b>	7.7%	235	<b>-1.7</b>	166	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.09	28.01.06	8.000%	106.740	-0.13%	<b>6.7%</b>	7.5%	258	<b>-4.9</b>	180	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.95	25.09.05	8.875%	103.000	0.00%	<b>5.8%</b>	8.6%	190	<b>-7.1</b>	317	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.26	03.02.06	10.875%	113.140	0.01%	6.9%	9.6%	292	<b>-8.6</b>	232	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.72	21.10.05	8.000%	104.750	-0.04%	<b>6.3%</b>	7.6%	228	<b>-7.1</b>	174	0.28	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.47	30.09.05	7.125%	103.490	-0.12%	<b>6.1%</b>	6.9%	211	<b>-4.8</b>	149	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.03	24.02.06	8.625%	105.030	-0.02%	<b>6.9%</b>	8.2%	294	<b>-7.7</b>	236	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.02	19.10.05	9.250%	110.350	-0.27%	<b>7.6%</b>	8.4%	344	<b>-2.7</b>	257	0.66	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.36	06.11.05	8.125%	106.920	-0.07%	<b>5.3%</b>	7.6%	127	<b>-5.7</b>	77	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.52	17.11.05	8.875%	117.230	0.02%	6.4%	7.6%	218	<b>-7.4</b>	128	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.38	21.11.05	8.500%	103.440	0.05%	<b>7.1%</b>	8.2%	306	<b>-10.7</b>	256	0.24	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.17	21.11.05	12.750%	101.470	0.19%	<b>3.7%</b>	12.6%	20	<b>-120.0</b>	0.02	160	USD		

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



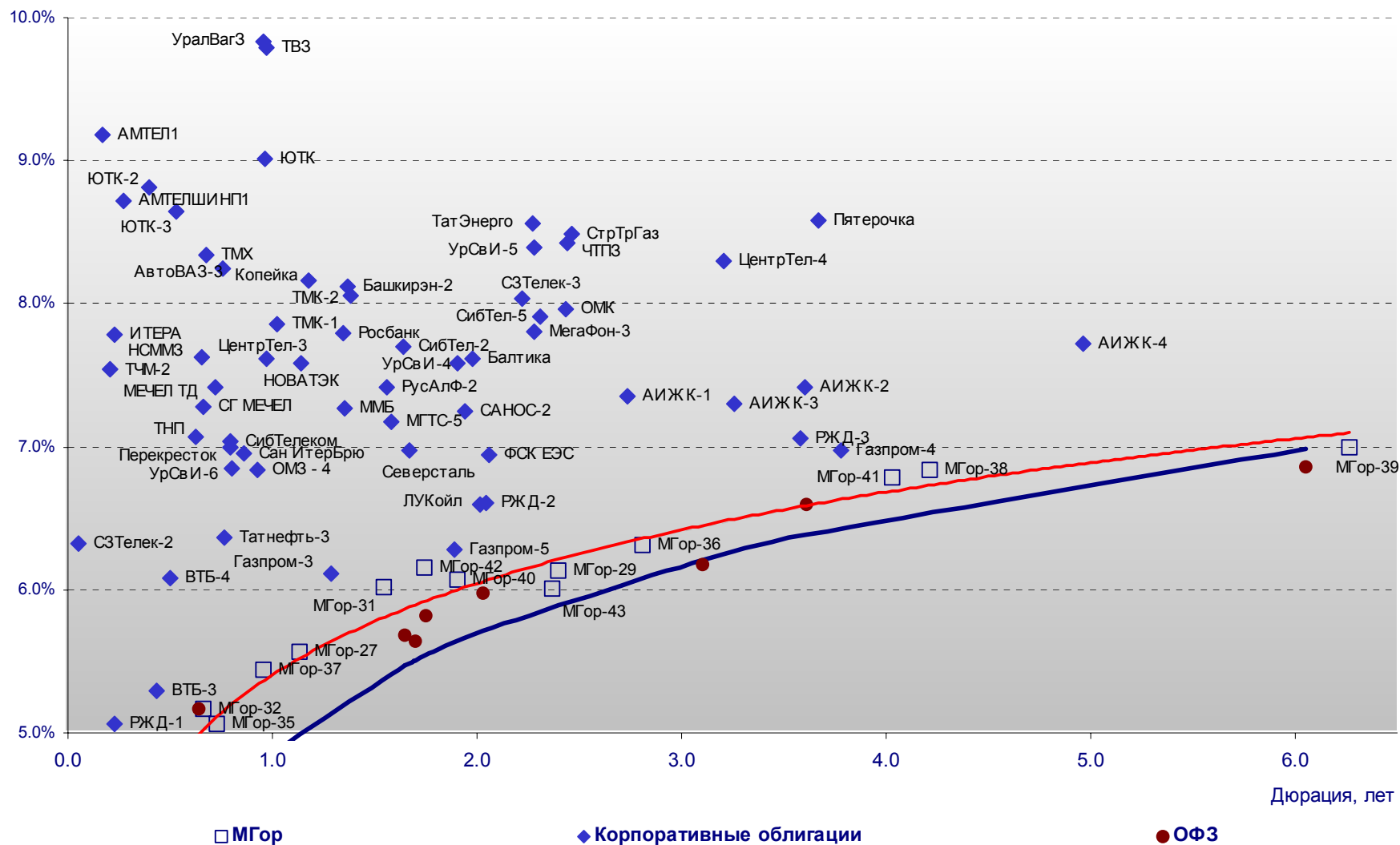
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.24	0.00	99.12	0.04%	3.64%		54.73				
ОБР 04002	15.09.05			98.07		-359.99%		106.54				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.40	0.39				7.82%		0.34	8.00	7.2	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.57	0.54	101.68	0.00%	4.23%	7.38%	35.59	3.22	7.50	12.5	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.85	0.81	104.30	0.09%	4.98%	9.59%	0.57	3.10	10.00	3.9	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.64	0.61	103.14	-0.08%	5.23%	9.70%	434.39	7.56	10.00	6.8	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.64	1.56	102.01	0.01%	5.69%	7.35%	6.56	7.53	7.50	1.0	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.70	1.61				9.29%		20.01	10.00	16.7	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.75	1.66				9.30%		2.66	10.00	11.0	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.45	2.30	100.61	-0.03%	6.18%	6.26%	138.96	1.15	6.30	8.1	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.03	1.92	108.59	-0.14%	5.99%	9.21%	69.21	17.01	10.00	1.4	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.10	2.92	102.88	0.17%	6.18%	7.78%	0.04	6.28	8.00	1.1	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.88	3.64	103.49	0.26%	6.63%	7.15%	39.42	12.05	7.40	10.9	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.61	3.38	113.00	-0.22%	6.60%	8.85%	11.30	5.31	10.00	16.7	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.85	4.54	110.89	0.17%	6.78%	9.02%	113.88	24.82	10.00	9.0	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.66	5.29	94.84	0.02%	6.94%	6.33%	203.01	13.41	6.00	112.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.99	7.47	106.04	0.01%	6.94%	8.96%	310.85	0.23	9.50	8.6	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.05	5.67	110.02	-0.29%	6.86%	9.09%	1171.25	17.37	10.00	3.8	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.54	7.14	111.11	-1.67%	5.59%	9.00%	1.84	0.00	10.00	83.6	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.47	9.79	110.68	-0.26%	6.95%	8.58%	55.51	0.00	9.50	1.3	14.12.05

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>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 Ольга Паркина (7 095) 785-74-09 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
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
<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
Телефон	London, EC2V 5DE
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.