

**22 февраля 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	99.80	0.00%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.94	0.00%
30-летние КО США, % от номинала	110.94	0.07%	Валютный курс, \$/евро	1.31	-0.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	46.16	0.35%	PTC	674.62	0.83%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	46.81	0.73%	DJIA	10 785.22	0.29%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.66	1.09%	S&P 500	1 201.59	0.07%

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

Сегодня никаких значимых событий не планируется, и котировки еврооблигаций будут изменяться без выраженного тренда. Активность останется невысокой после вчерашнего выходного в США и в преддверии публикации завтра индекса потребительских цен в США и протокола последнего заседания ФРС.

**Корпоративные рублевые облигации**

Сегодня рост котировок продолжится подкрепленный укреплением рубля на валютном рынке. (ETC открылась на 10 коп ниже предыдущих значений – на уровне 27,81-27,85 руб/\$.)

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

- ✓ Рост ВВП в РФ в январе 2005 г составил 4,4% год к году – глава Минэкономразвития Герман Греф
- ✓ Потери средств Стабилизационного фонда от инфляции в 2004 г составили около 23 млрд руб – Счетная палата
- ✓ Fitch присвоило ОАО "ЦентрТелеком" национальный рейтинг BB /rus/, прогноз стабильный
- ✓ Инвестсбербанк планирует в 2005 г выпустить облигации объемом около 1,5 млрд руб
- ✓ ОАО "ВолгаТелеком" выплатило по облигациям 8-й купон в размере 37,8 млн руб

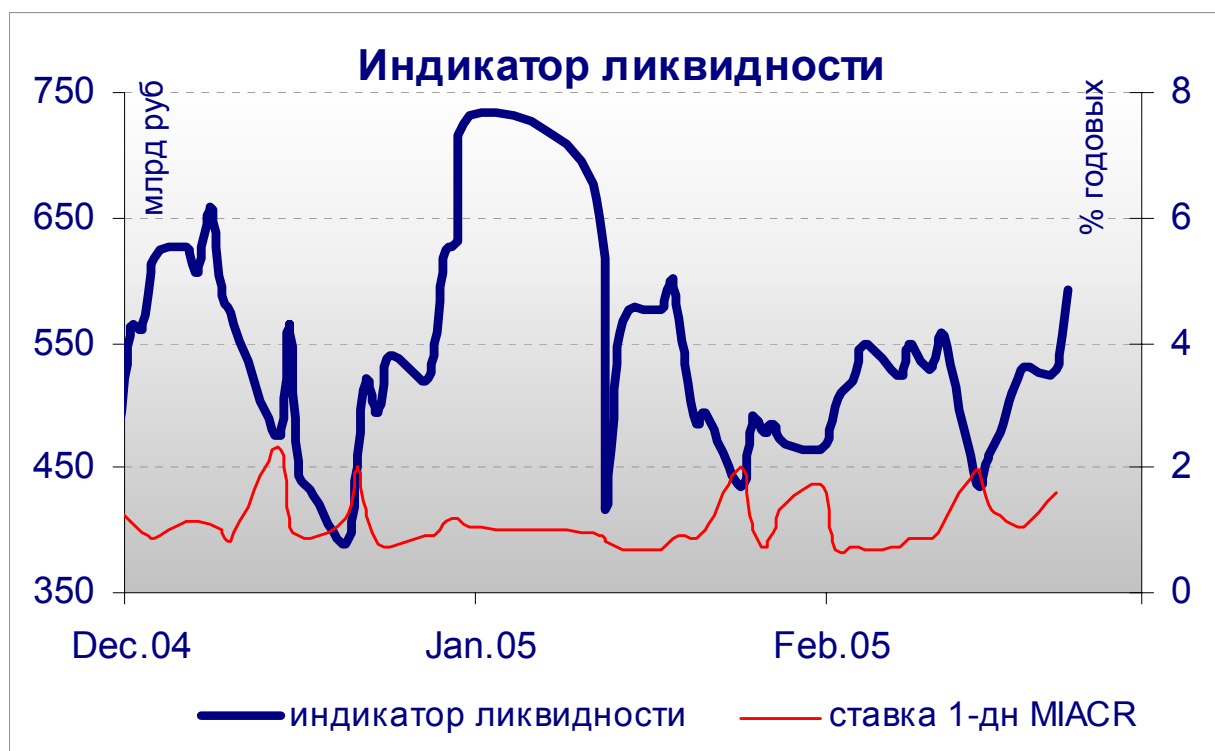
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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	27.937	↑	0.00%
Курс доллара today	-		
Объем торгов today (ETC), млн \$	-		
Курс доллара tomorrow	27.940		0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 578		
Курс евро today	36.502	↓	-0.10%
Объем торгов today (ETC), млн €	7		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.62	↑	1.04
MIBID на 1 день	0.84	↑	0.62
MIBOR на 1 день	1.79	↑	1.57
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	220.6	↓	232.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	258.7	↓	276.2

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.30	↓	7.22
Объем торгов, млн руб	148	↓	377
Зарезервировано для торгов, млрд руб	276.2	↑	265.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	390	↓	748
Объем сделок РЕПО	146	↓	2 086
Средневзвешенная доходность по рынку	9.38	↓	9.71
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	980.5	↑	432.5
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-200
Выплаты по корпоративным облигациям			20
Сальдо операций ЦБ с банками			112 900
<b>ИТОГО</b>			<b>112 720</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

**Рост ВВП в РФ в январе 2005 г составил 4,4% год к году – глава Минэкономразвития Герман Греф**

*Учитывая, что рост производства в промышленности составил в январе всего 2,1%, для достижения показателя по ВВП на уровне 4,4% рост в сфере услуг должен был составить 7,8-8,0%.*

*По данным Росстата рост ВВП в IV квартале 2004 г находился на уровне 4,8%. Таким образом, с учетом удлинения выходных дней в начале января, а также резким снижением темпов роста промпроизводства, данные по ВВП являются вполне позитивными.*

**Fitch присвоило ОАО "ЦентрТелеком" национальный рейтинг ВВ /rus/, прогноз стабильный**

Аналогичный уровень рейтинга присвоен рублевым облигациям компании.

Национальные рейтинги принимают во внимание более высокий относительный уровень задолженности Центртелекома по сравнению с другими компаниями телекоммуникационной отрасли в России. Так, в конце 2004 г показатель чистого долга к EBITDA ожидался на уровне 3,5. Несмотря на улучшение ситуации после выпуска облигаций на 5,6 млрд руб в августе 2004 г, финансовая позиция компании с краткосрочной задолженностью остается неустойчивой. Так, в конце сентября 2004 г краткосрочная задолженность компании составляла 33,9% от общего объема задолженности.

По международной шкале приоритетный необеспеченный рейтинг в иностранной валюте находится на уровне В– с "негативным" прогнозом; краткосрочный рейтинг – на уровне В.

Рейтинги отражают доминирующее влияние основного акционера, компании "Связьинвест", на процесс принятия стратегических решений в компании и лидирующее положение Центртелекома на рынке фиксированной связи на территории ЦФО. Однако рыночная доля ЦТ до настоящего времени постепенно снижалась, особенно в самом прибыльном сегменте услуг для корпоративных и VIP клиентов. В целом, агентство Fitch считает, что Центртелеком подвержен довольно ощутимым рискам, связанным с реализацией бизнес-планов компании на среднесрочную перспективу.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе корпоративных облигаций активность была традиционно низкой для понедельника, по большинству выпусков продолжился плавный рост котировок. Основная активность вчера была сосредоточена в 38-ом и 39-ом выпусках Москвы. На их долю пришлось около 80% биржевого оборота в субфедеральном секторе, составившего 980 млн руб. Инвесторы активно покупали бумаги МГор-38 (+0,3%), компенсируя спред между этим выпуском и близким по дюрации МГор-41.

Сегодня рост котировок продолжится подкрепленный укреплением рубля на валютном рынке. (ЕТС открылась на 10 коп ниже предыдущих значений – на уровне 27,81-27,85 руб/\$.)

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к офферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.37	--	--	7.58%	12.04.05	100.09	0.07	--	7.68	12.93
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	14.09.05	0.53	12.50%	16.03.05	97.09	0.05	18.94	--	12.27
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.97	23.03.05	0.08	15.21%	23.03.05	100.58	-0.09	7.90	15.10	15.15
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	--	25.05.06	1.18	10.69%	26.05.05	101.56	-0.04	9.54	--	24.37
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.68	--	--	16.00%	11.05.05	103.19	0.23	--	11.47	13.25
АК Самара	350	08.03.07	1.71	10.03.05	0.05	16.00%	10.03.05	100.30	0.10	9.28	14.90	12.69
ТатТелеком	600	06.05.07	--	15.05.05	0.23	12.50%	15.05.05	101.59	0.24	5.52	--	36.34
ТНП	1 000	10.05.06	1.15	--	--	8.90%	11.05.05	101.60	0.11	--	7.62	15.24
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	1.40	19.09.05	0.55	12.35%	17.03.05	104.60	0.00	6.76	9.33	26.15
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.53	16.11.06	1.60	13.80%	18.08.05	107.01	0.23	9.56	12.09	52.39

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. 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, ГлавМосстрой, 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	Спред по дюрации	Изм спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.42	24.07.05	8.750%	102.125	0.00%	3.5%	8.6%	74	-3.0	63	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.13	26.06.05	10.000%	112.000	0.00%	4.5%	8.9%	106	-0.5	52	0.24	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.76	31.03.05	8.250%	109.938	0.00%	4.7%	7.5%	113	-0.2	63	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.28	24.07.05	11.000%	143.875	-0.26%	6.1%	7.6%	189	3.3	140	1.16	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.70	24.06.05	12.750%	170.500	0.00%	6.7%	7.5%	234	-0.0	144	1.78	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.48	31.03.05	5.000%	105.500	0.00%	6.2%	4.7%	197	0.1	178	0.86	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.04	14.05.05	3.000%	93.250	0.13%	5.3%	3.2%	171	-4.3	72	0.72	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.19	14.05.05	3.000%	98.375	-0.06%	4.4%	3.0%	125	6.0	-45	0.41	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.58	14.05.05	3.000%	85.500	-0.15%	5.9%	3.5%	189	2.9	110	0.91	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.15	14.05.05	3.000%	95.600	0.00%	5.1%	3.1%	165	0.3	127	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.433%	105.500	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.05	25.10.05	7.750%	113.625	0.00%	4.4%	6.8%	150	-3.2		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.68	25.04.05	9.600%	123.250	0.00%	6.3%	7.8%	226	-0.0	156	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.09	28.04.05	10.950%	108.860	-0.03%	3.1%	10.1%	89	0.1		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.54	12.10.05	6.450%	109.330	-0.06%	4.8%	5.9%	150	-3.0		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.11	03.04.05	8.750%	99.990	0.00%		8.8%				0.01	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	0.71	19.05.05	10.750%	103.830	-0.04%	<b>5.3%</b>	10.4%	237	<b>3.6</b>	163	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.680	-0.13%	<b>7.5%</b>	7.9%	426	<b>9.3</b>	298	1.84	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.85	09.08.05	7.750%	99.820	-0.01%	<b>7.8%</b>	7.8%	444	<b>0.7</b>	348	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.83	28.03.05	8.000%	103.580	0.09%	<b>7.1%</b>	7.7%	332	<b>-2.3</b>	207	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.860%	100.090	-0.06%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.760%	103.730	0.10%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.37	11.06.05	6.875%	104.750	0.00%	<b>5.5%</b>	6.6%	179	<b>-0.1</b>	59	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.04.05	7.500%	107.270	-0.15%	<b>6.2%</b>	7.0%	223	<b>2.7</b>	73	3.73	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.31	04.08.05	6.315%	99.510	0.06%	<b>6.4%</b>	6.3%	261	<b>-1.4</b>	130	4.30	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.61	04.10.05	9.750%	104.000	-0.03%	<b>3.0%</b>	9.4%	80	<b>1.4</b>		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.24	30.04.05	7.250%	104.850	-0.19%	<b>5.8%</b>	6.9%	210	<b>5.9</b>	92	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.24	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	<b>8.4%</b>	9.2%	523	<b>-0.1</b>	439	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.79	16.06.05	10.750%	103.740	0.15%	<b>5.9%</b>	10.4%	293	<b>-21.2</b>	217	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.45	23.03.05	9.375%	102.900	0.00%	<b>7.4%</b>	9.1%	413	<b>-0.2</b>	325	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.47	05.04.05	4.660%	101.620	-0.25%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.13	30.06.05	4.375%	97.210	-0.28%	<b>5.3%</b>	4.5%	165	<b>9.1</b>	48	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.87	19.03.05	9.000%	101.990	0.04%	<b>7.9%</b>	8.8%	452	<b>-2.1</b>	355	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.84	13.08.05	9.125%	102.130	0.03%	<b>7.9%</b>	8.9%	453	<b>-1.7</b>	357	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.83	09.08.05	9.000%	101.890	0.03%	<b>7.9%</b>	8.8%	454	<b>-1.7</b>	357	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.54	27.04.05	10.250%	102.560	-0.18%	<b>8.8%</b>	10.0%	556	<b>10.3</b>	466	4.59	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.97	24.03.05	9.750%	102.130	0.14%	<b>9.0%</b>	9.5%	513	<b>-6.0</b>	321	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.26	28.05.05	11.000%	101.370	0.01%	<b>5.5%</b>	10.9%	291	<b>-8.8</b>	198	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.94	14.04.05	8.750%	103.160	0.08%	<b>7.1%</b>	8.5%	368	<b>-4.1</b>	270	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.33	28.03.05	7.800%	101.210	0.00%	<b>7.3%</b>	7.7%	376	<b>0.0</b>	269	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.610%	101.130	0.01%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.33	11.08.05	6.230%	99.520	-0.16%	<b>6.3%</b>	6.3%	252	<b>3.9</b>	121	4.24	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.31	06.07.05	8.875%	104.850	-0.19%	<b>5.1%</b>	8.5%	194	<b>14.2</b>	109	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.64	04.08.05	9.125%	101.480	0.00%	<b>8.5%</b>	9.0%	498	<b>-0.0</b>	386	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

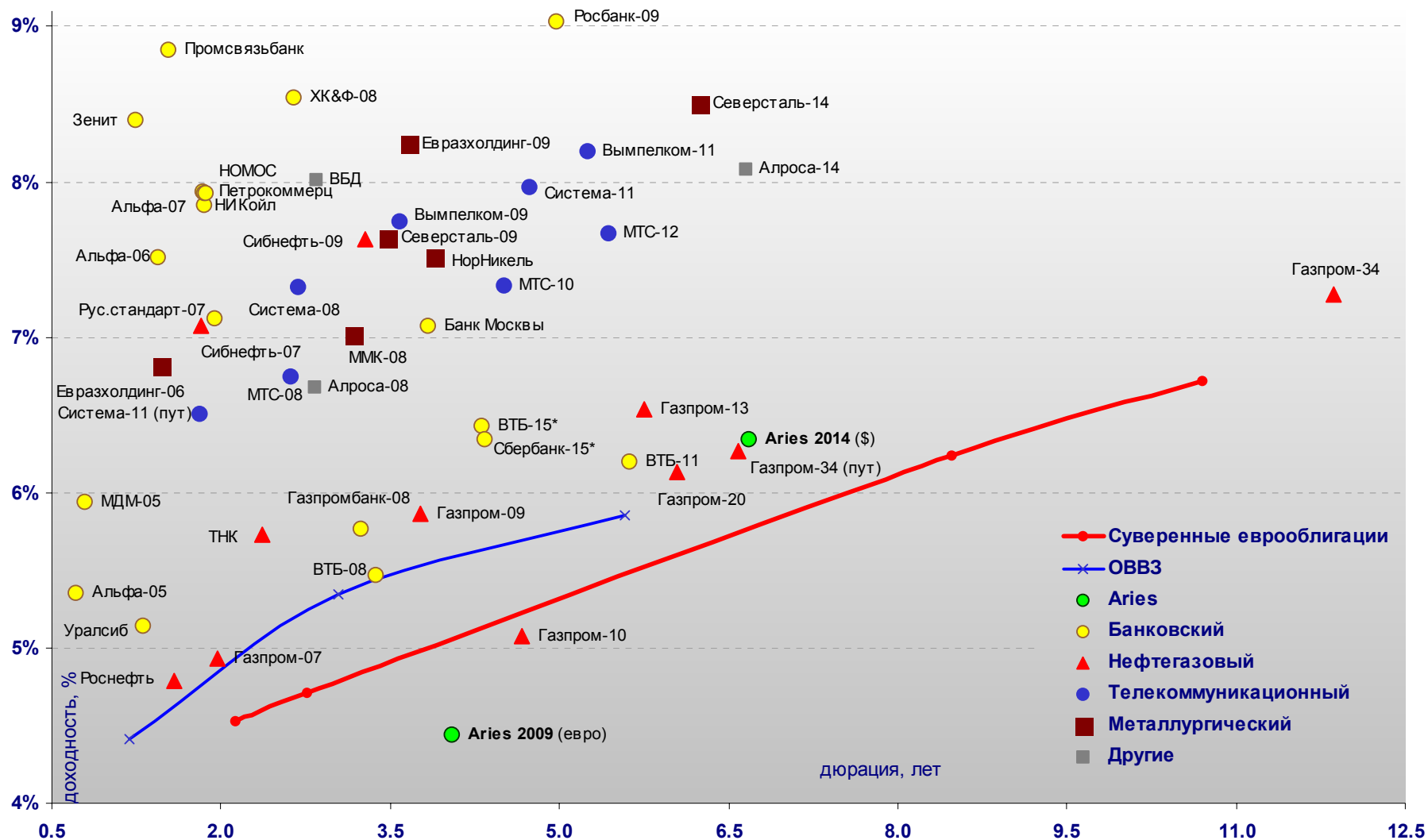
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
<b>Нефтегазовый</b>																
Газпром-07	25.04.07	1.97	25.04.05	9.125%	108.510	-0.08%	<b>4.9%</b>	8.4%	149	<b>3.8</b>	49	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB	
Газпром-09	21.10.09	3.77	21.04.05	10.500%	118.650	-0.08%	<b>5.9%</b>	8.8%	212	<b>2.1</b>	88	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB	
Газпром-10	27.09.10	4.67	27.09.05	7.800%	112.930	-0.24%	<b>5.1%</b>	6.9%	200	<b>1.5</b>	0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB		
Газпром-13	01.03.13	5.75	01.03.05	9.625%	119.060	-0.34%	<b>6.5%</b>	8.1%	255	<b>5.9</b>	102	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB	
Газпром-20	01.02.20	6.04	01.08.05	7.201%	105.690	-0.16%	<b>6.1%</b>	6.8%	211	<b>3.1</b>	54	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-	
Газпром-34	28.04.34	11.87	28.04.05	8.625%	116.260	0.00%	<b>7.3%</b>	7.4%	283	<b>0.0</b>	55	1.36	1 200	USD	BB-/Baa3/BB	
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.58					<b>6.3%</b>	7.4%	219	<b>-0.0</b>	53	0.76		USD		
Роснефть	20.11.06	1.58	20.05.05	12.750%	113.120	0.00%	<b>4.8%</b>	11.3%	148	<b>-1.0</b>	57	0.18	150	USD	B/Baa3/NA	
Сибнефть-07	13.02.07	1.82	13.08.05	11.500%	108.000	-0.07%	<b>7.1%</b>	10.6%	368	<b>3.7</b>	272	0.19	400	USD	B/Ba3/NA	
Сибнефть-09	15.01.09	3.28	15.07.05	10.750%	110.320	0.05%	<b>7.6%</b>	9.7%	396	<b>-1.9</b>	278	0.35	500	USD	B/Ba3/NA	
ТНК	06.11.07	2.36	06.05.05	11.000%	112.990	-0.09%	<b>5.7%</b>	9.7%	221	<b>3.3</b>	113	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+	
<b>Телекоммуникационный</b>																
АФК Система-08	14.04.08	2.69	14.04.05	10.250%	108.050	-0.01%	<b>7.3%</b>	9.5%	375	<b>0.2</b>	263	0.29	350	USD	B/B3/B+	
АФК Система-11	28.01.11	4.74	28.07.05	8.875%	104.220	-0.11%	<b>8.0%</b>	8.5%	409	<b>2.3</b>	272	0.48	350	USD	B/B3/B+	
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.81					<b>6.5%</b>		312	<b>5.8</b>	216	0.18				
Вымпелком-05	26.04.05	0.17	26.04.05	10.450%	100.930	0.03%	<b>4.8%</b>	10.4%	226	<b>-26.8</b>	129	0.02	250	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-09	16.06.09	3.58	16.06.05	10.000%	108.090	0.04%	<b>7.8%</b>	9.3%	404	<b>-1.1</b>	282	0.38	450	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-10	11.02.10	4.18	11.08.05	8.000%	100.300	-0.07%	<b>7.9%</b>	8.0%	413	<b>1.8</b>	283	0.40	300	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.930	0.03%	<b>8.2%</b>	8.3%	427	<b>-0.6</b>	282	1.02	300	USD	BB-/B1/NA	
Мегафон	10.12.09	4.02	10.06.05	8.000%	100.910	0.06%	<b>7.8%</b>	7.9%	399	<b>-1.5</b>	271	0.40	375	USD	B+/NA/BB-	
МТС-08	30.01.08	2.62	30.07.05	9.750%	107.860	-0.31%	<b>6.7%</b>	9.0%	319	<b>12.1</b>	207	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-10	14.10.10	4.51	14.04.05	8.375%	104.740	0.01%	<b>7.3%</b>	8.0%	348	<b>-0.2</b>	215	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-12	28.01.12	5.44	28.07.05	8.000%	101.760	-0.14%	<b>7.7%</b>	7.9%	372	<b>2.6</b>	224	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA	
<b>Металлургический</b>																
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.46	25.03.05	8.875%	103.040	0.08%	<b>6.8%</b>	8.6%	355	<b>-5.5</b>	266	0.15	175	USD	NA/B3/B	
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.66	03.08.05	10.875%	109.620	-0.12%	<b>8.2%</b>	9.9%	452	<b>3.3</b>	329	0.39	300	USD	NA/B3/B	
ММК-08	21.10.08	3.17	21.04.05	8.000%	103.100	-0.07%	<b>7.0%</b>	7.8%	337	<b>2.1</b>	220	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-	
Норильский Никель	30.09.09	3.89	31.03.05	7.125%	98.510	-0.16%	<b>7.5%</b>	7.2%	376	<b>4.3</b>	250	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA	
Северсталь-09	24.02.09	3.48	24.02.05	8.625%	103.330	0.03%	<b>7.6%</b>	8.3%	395	<b>-2.9</b>	274	0.35	325	USD	B+/B2/B+	
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.04.05	9.250%	104.660	0.07%	<b>8.5%</b>	8.8%	447	<b>-1.1</b>	286	0.65	375	USD	B+/B2/B+	
<b>Другие</b>																
Алроса-08	06.05.08	2.83	06.05.05	8.125%	104.100	-0.06%	<b>6.7%</b>	7.8%	308	<b>2.0</b>	194	0.29	500	USD	B/B2/NA	
Алроса-14	17.11.14	6.65	17.05.05	8.875%	105.250	0.12%	<b>8.1%</b>	8.4%	400	<b>-1.9</b>	233	0.69	500	USD	B/B2/NA	
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.84	21.05.05	8.500%	101.350	0.04%	<b>8.0%</b>	8.4%	441	<b>-1.4</b>	327	0.28	150	USD	B+/B3/NA	
Киевстар	21.11.05	0.71	21.05.05	12.750%	106.000	0.11%	<b>4.4%</b>	12.0%	143	<b>-18.5</b>		0.08	160	USD		

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

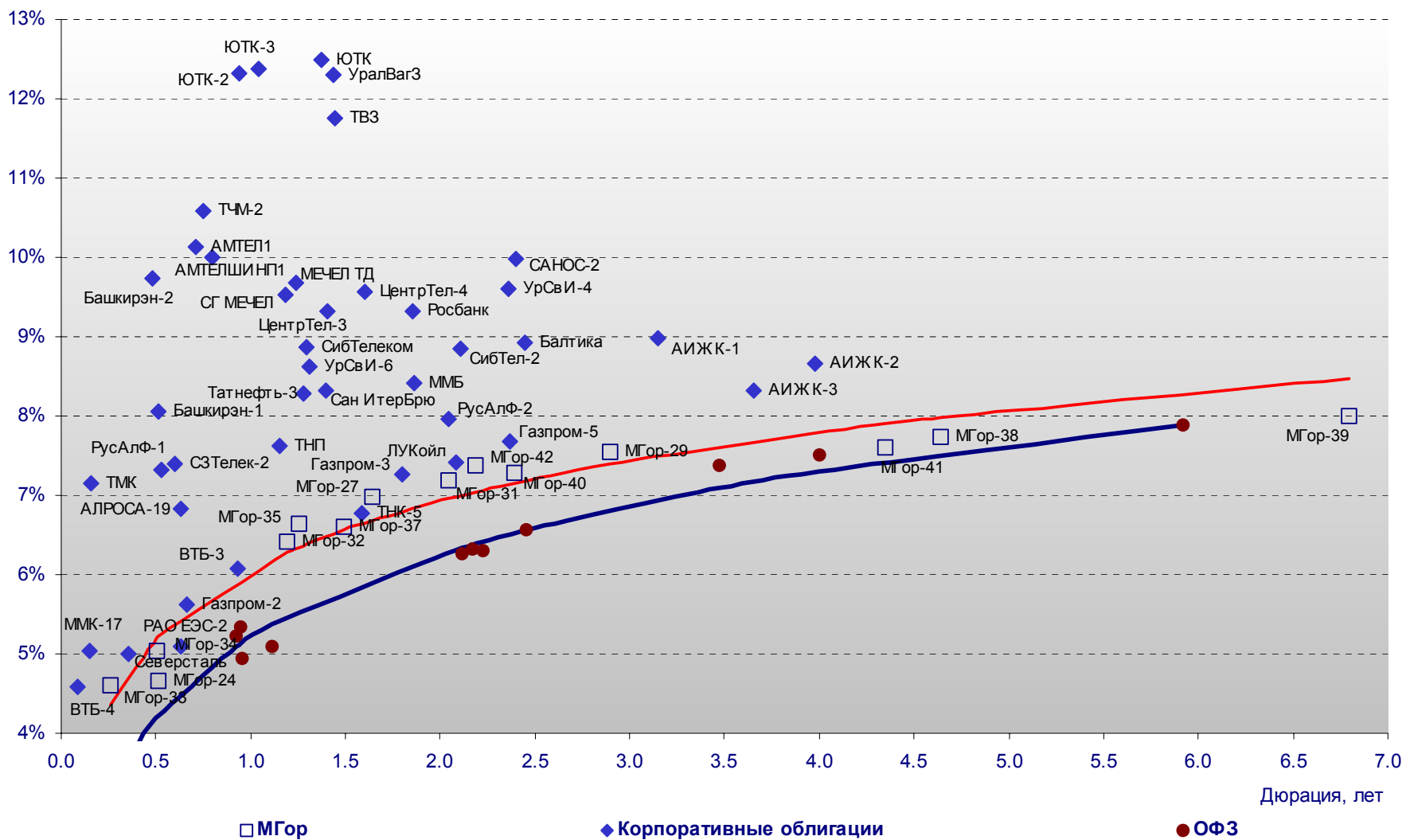
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.40	0.40										
ОФЗ 27021	20.04.05	0.16	0.16					11.79%		0.11	12.00	10.8	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.40	0.39				0.42%	7.38%		1.43	7.50	6.8	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.54	0.52				0.70%	11.48%		1.13	12.00	22.4	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.96	0.91	103.00	0.00%	4.97%	1.80%	7.77%	10.30	0.84	8.00	1.1	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.11	1.06	102.55	0.00%	5.11%	1.94%	7.31%	5.13	0.08	7.50	6.8	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.92	0.88				2.07%	9.58%		0.18	10.00	3.1	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.95	0.90	104.51	0.00%	5.37%	2.17%	9.57%	1.48	4.30	10.00	1.4	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.12	1.99	101.80	0.00%	6.28%	3.08%	7.37%	5.12	0.53	7.50	14.0	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.17	2.04				3.13%	11.00%		0.78	12.00	10.8	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.23	2.10				3.11%	10.96%		0.99	12.00	3.9	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.90	2.71	98.55	0.00%	6.98%	3.78%	6.39%	4.93	18.85	6.30	3.3	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.45	2.30	109.14	0.00%	6.57%	3.36%	9.16%	5.13	2.46	10.00	18.6	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.48	3.24	99.82	0.00%	7.38%	4.15%	8.01%	64.88	2.36	8.00	14.9	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.25	3.95	99.96	0.00%	7.62%	4.39%	7.40%	4.50	14.26	7.40	5.3	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.00	3.72	110.61	0.00%	7.51%	4.28%	9.04%	47.61	8.20	10.00	9.0	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.15	4.78	107.69	0.00%	7.74%	4.53%	10.23%	33.50	7.53	11.00	1.5	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.19	5.75				4.48%	6.64%		0.06	6.00	77.9	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.97	7.37	98.72	0.00%	8.17%	4.92%	9.62%	8.28	21.03	9.50	1.3	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.92	5.49	104.49	0.00%	7.97%	4.66%	9.53%	186.37	14.28	10.00	46.6	06.03.05

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.