

**22 марта 2005 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	95.84	-0.13%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.54	0.20%
30-летние КО США, % от номинала	107.91	-0.36%	Валютный курс, \$/евро	1.32	-1.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	55.63	-0.23%	PTC	667.23	-1.77%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	56.08	0.59%	DJIA	10 565.39	-0.60%
Цена на нефть Urals, \$/брл	49.29	-0.08%	S&P 500	1 183.78	-0.49%

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

Решение ФРС США отказаться от политики умеренного повышения ставок вызовет продажи облигаций, в первую очередь, на развивающихся рынках. При сохранении текущей направленности политики ФРС США вероятен рост цен на фоне закрытия коротких позиций.

**Корпоративные рублевые облигации**

В целом, рынок настроен пессимистично и сегодня продажи продолжатся, переместившись в сектор 3-го эшелона. Дальнейшая динамика рынка будет определяться решением ФРС и реакцией на комментарии со стороны мирового рынка долга.

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

- ✓ ФРС США сегодня примет решение относительно уровня ключевой ставки, ожидается повышение на 25 б.п.
- ✓ Публикация индекса цен производителей в США может повлиять на долговой рынок, прогноз - +0,3%

**Российские**

- ✓ «Международный промышленный банк» планирует в 2005 г разместить еврооблигации на \$200 млн
- ✓ ЗАО "ИНКОМ-Финанс" начнет 29 марта размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Наблюдательный совет ЗАО "Бумизделия" принял решение о размещении облигаций объемом 350 млн руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

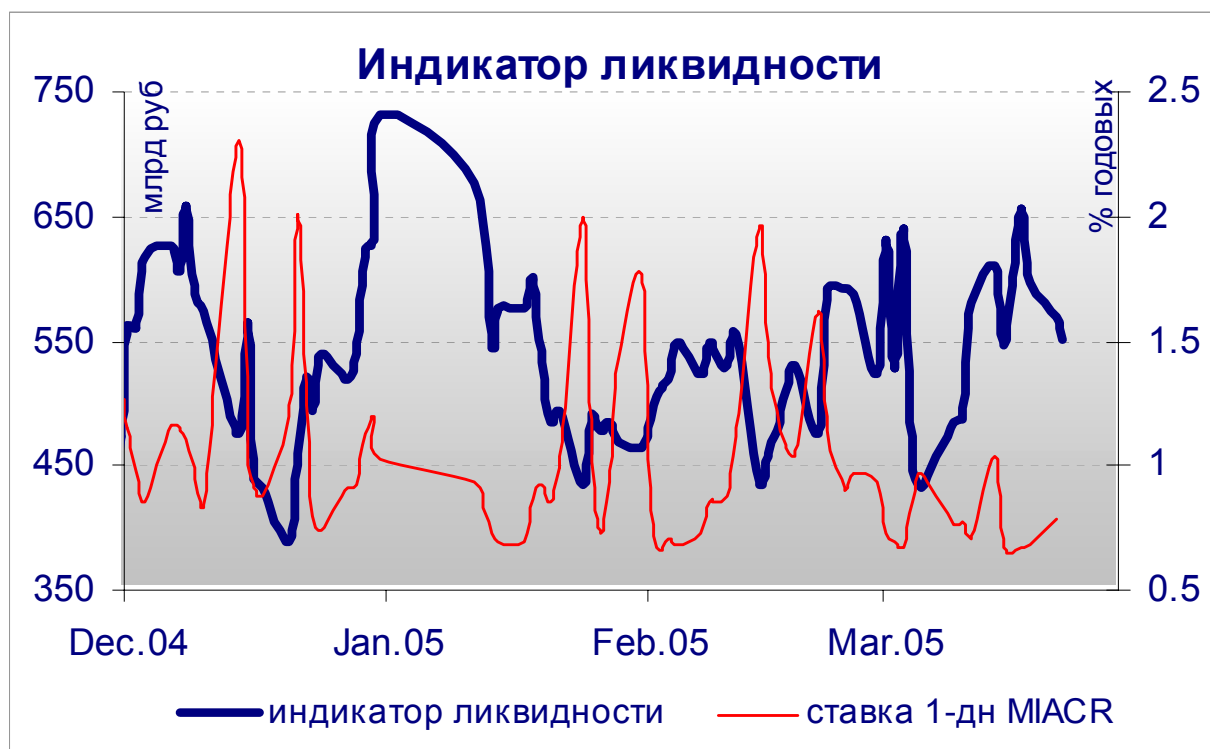
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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

**Денежные потоки**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.544	↑	0.20%
Курс доллара today	27.552	↑	0.21%
Объем торгов today (ETC), млн \$	485		
Курс доллара tomorrow	27.569	↑	0.26%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	913		
Курс евро today	36.475	↓	-0.68%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.78	↑	0.68
MIBID на 1 день	0.45	↑	0.43
MIBOR на 1 день	1.28	↑	1.23
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	263.4	↓	284.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	274.7	↓	283.1

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.40	↑	6.65
Объем торгов, млн руб	44	↓	490
Зарезервировано для торгов, млрд руб	283.1	↓	298.8
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	695	↓	812
Объем сделок РЕПО	981	↑	338
Средневзвешенная доходность по рынку	9.40	↑	9.40
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	398.3	↓	578.5
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-513
Выплаты по корпоративным облигациям			91
Выплаты по субфедеральным облигациям			24
Сальдо операций ЦБ с банками			12 900
<b>ИТОГО</b>			<b>12 502</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **ЗАО "ИНКОМ-Финанс" начнет 29 марта размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Облигации будут размещаться по открытой подписке на ФБ ММВБ по номиналу. В первый день размещения будет определена ставка 1-го купона. Срок обращения облигаций – 4 года с амортизацией основной суммы долга. Ежегодно держателям будет выплачиваться по 20% номинальной стоимости выпуска, через 4 года с момента размещения будут погашены оставшиеся 40%. Организаторы выпуска: ИМПЭКСбанк и Росэнергобанк.

Средства от размещения облигационного займа планируется направить на расширение филиальной сети корпорации и реализацию ряда проектов по строительству коттеджных поселков в Подмосковье.

### **Наблюдательный совет ЗАО "Бумизделия" принял решение о размещении облигаций объемом 350 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена путем проведения конкурса на ФБ ММВБ в первый день размещения выпуска. Обеспечение по облигациям предоставлено ОАО "Тулские бумажные промышленники"

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ООО "МаирИнвест" установило по облигациям ставку 5-12-го купонов в размере 12,30% годовых
- Белгородская область выплатила 9-ый купон в размере 14,1 млн руб по облигациям 3-го выпуска
- Микояновский мясокомбинат выплатил по облигациям 3-ий купон в размере 72,3 млн руб, к выкупу по оферте облигаций предъявлено не было

## Внешний долг РФ

Вчера продолжилось снижение цен российских еврооблигаций, хотя и без заметных объемов. Продажи происходили на большинстве развивающихся рынков на фоне отсутствия новостей и были вызваны сокращением доли облигаций в инвестиционных портфелях. Перед сегодняшней встречей ФРС некоторые инвесторы начали закладывать в рыночные цены вероятность того, что Комитет откажется от политики умеренного повышения ставок, что может означать пересмотр ставки сразу на 50 б.п. уже на следующем заседании ФРС 3 мая.

По этой причине сохранение текущей направленности денежно-кредитной политики США вызовет рост цен облигаций на фоне закрытия коротких позиций. Если ФРС откажется от политики умеренного повышения ставок, то на мировом рынке долга вероятно продолжение продаж облигаций, в первую очередь, развивающихся стран. В этом случае спред Россия-30 стабилизируется в диапазоне 210-220 б.п.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На корпоративном рынке возобновилось снижение цен на фоне сохраняющейся на высоком уровне активности. Наиболее активные продажи были зафиксированы по облигациям 1-го эшелона (-0,3-0,6%), а также по облигациям телекоммуникационного сектора (-0,1-0,3%). Причиной продолжения продаж стало как сохраняющийся нисходящий тренд на еврооблигационном рынке, так и смена настроений участников валютных торгов. Вчера на валютном рынке наблюдалось резкое укрепление доллара против евро и, как следствие, против рубля.

Кроме того, свыше 1%-ного падения цены было зафиксировано по облигациям МАИР-Инвест после назначения ставки купона на срок до погашения. Очевидно, уровень ставки в размере 12,30% годовых на срок 2 года не удовлетворил инвесторов, вызвав продажи данного выпуска. В то же время, необходимо напомнить, что 15 апреля состоится исполнение оферты на выкуп данного выпуска по номиналу. Учитывая текущую цену этих облигаций (98,82% от номинала) мы рекомендуем инвесторам дождаться исполнения оферты и не продавать бумаги на вторичном рынке.

В целом, рынок настроен пессимистично и сегодня продажи продолжатся, переместившись в сектор 3-го эшелона. Дальнейшая динамика рынка будет определяться решением ФРС и реакцией на комментарии мирового рынка долга.

**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
АПРОСА-19	3 000	23.10.05	0.56	--	--	16.00%	23.04.05	106.24	-0.03	--	5.20	69.06
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.94	20.11.07	2.42	7.25%	24.05.05	98.96	-0.35	7.83	7.66	29.69
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2.45	--	--	8.80%	21.06.05	101.19	-0.18	--	8.47	30.36
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	8.48%	12.04.05	101.05	-0.04	--	--	17.08
МАИР	500	03.04.07	1.78	15.04.05	0.04	12.30%	05.04.05	98.82	-1.16	49.36	13.61	26.93
Разгуляй	1 000	05.06.06	1.10	04.06.05	0.21	16.00%	04.06.05	98.52	-1.87	21.79	16.30	29.88
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	1.34	05.10.05	0.50	15.10%	05.04.05	100.38	-2.54	14.82	14.68	37.64
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	16.02.06	0.87	11.00%	19.05.05	100.50	0.00	10.82	--	42.21
УрСви-2	1 000	06.08.05	0.37	--	--	17.50%	08.05.05	104.33	-0.09	--	5.95	75.41
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.23	--	--	14.25%	19.07.05	106.86	-0.21	--	8.82	22.87

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.33	24.07.05	8.750%	101.563	0.00%	3.9%	8.6%	103	-4.5	101	0.03	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.04	26.06.05	10.000%	110.688	-0.17%	4.9%	9.0%	119	6.5	60	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.67	31.03.05	8.250%	108.250	-0.06%	5.2%	7.6%	134	1.0	83	0.29	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.10	24.07.05	11.000%	138.688	-0.72%	6.6%	7.9%	208	7.4	155	1.10	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.40	24.06.05	12.750%	163.875	-0.72%	7.1%	7.8%	248	5.4	154	1.68	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.31	31.03.05	5.000%	102.375	-0.49%	6.6%	4.9%	209	4.4	193	0.82	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.96	14.05.05	3.000%	93.250	0.00%	5.4%	3.2%	148	-0.7	49	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.11	14.05.05	3.000%	98.188	0.00%	4.7%	3.1%	133	-0.0	-44	0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.49	14.05.05	3.000%	85.750	0.00%	5.8%	3.5%	157	-1.1	81	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.07	14.05.05	3.000%	95.375	0.07%	5.3%	3.1%	158	-4.2	121	0.19	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.444%	105.250	-0.36%		5.2%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.96	25.10.05	7.750%	112.500	-0.39%	4.7%	6.9%	167	5.4		0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.56	25.04.05	9.600%	120.250	-1.23%	6.7%	8.0%	234	17.6	165	0.79	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.00	28.04.05	10.950%	107.910	-0.22%	3.4%	10.1%	116	16.6		0.11	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.45	12.10.05	6.450%	107.640	-0.17%	5.0%	6.0%	176	-0.9		0.57	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.04	03.04.05	8.750%	100.000	0.00%		8.8%				0.00	100	USD	NA/Caa1/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.63	19.05.05	10.750%	103.500	-0.02%	<b>5.2%</b>	10.4%	205	<b>0.8</b>	109	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.500	-0.25%	<b>7.6%</b>	8.0%	414	<b>17.0</b>	251	1.60	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.77	09.08.05	7.750%	100.000	-0.11%	<b>7.7%</b>	7.8%	411	<b>5.4</b>	297	0.17	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.74	28.03.05	8.000%	103.150	-0.14%	<b>7.2%</b>	7.8%	312	<b>2.6</b>	170	0.39	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.053%	100.090	-0.01%		5.0%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.953%	103.430	-0.04%		5.8%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.29	11.06.05	6.875%	102.580	-0.43%	<b>6.1%</b>	6.7%	211	<b>12.2</b>	73	0.33	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.60	12.04.05	7.500%	103.630	-0.41%	<b>6.8%</b>	7.2%	256	<b>6.4</b>	90	2.43	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.21	04.08.05	6.315%	96.700	-0.35%	<b>7.1%</b>	6.5%	301	<b>7.6</b>	154	24.63	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.53	04.10.05	9.750%	103.270	-0.09%	<b>3.3%</b>	9.4%	110	<b>11.7</b>		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.15	30.04.05	7.250%	103.540	-0.15%	<b>6.1%</b>	7.0%	218	<b>4.0</b>	81	0.33	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.15	12.06.05	9.250%	100.500	-0.50%	<b>8.8%</b>	9.2%	541	<b>43.1</b>	437	0.11	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.70	16.06.05	10.750%	103.570	-0.03%	<b>5.6%</b>	10.4%	246	<b>2.2</b>	149	0.07	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.43	23.03.05	9.375%	103.150	-0.10%	<b>7.1%</b>	9.1%	362	<b>5.9</b>	254	0.14	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.38	05.04.05	4.853%	101.930	0.00%		4.8%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.05	30.06.05	4.375%	96.840	-0.01%	<b>5.4%</b>	4.5%	151	<b>-0.4</b>	14	0.29	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.86	19.09.05	9.000%	101.500	0.00%	<b>8.2%</b>	8.9%	449	<b>-1.2</b>	334	0.18	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.76	13.08.05	9.125%	101.400	-0.12%	<b>8.3%</b>	9.0%	466	<b>5.8</b>	353	0.17	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.75	09.08.05	9.000%	103.300	0.14%	<b>7.1%</b>	8.7%	345	<b>-9.2</b>	232	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.45	27.04.05	10.250%	102.420	-0.13%	<b>8.9%</b>	10.0%	542	<b>6.3</b>	433	5.20	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	5.02	24.03.05	9.750%	102.750	-0.11%	<b>8.7%</b>	9.5%	452	<b>2.6</b>	314	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.18	28.05.05	11.000%	100.940	-0.02%	<b>5.5%</b>	10.9%	267	<b>0.9</b>	153	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.86	14.04.05	8.750%	102.080	-0.13%	<b>7.6%</b>	8.6%	396	<b>5.6</b>	281	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.24	28.03.05	7.800%	99.910	-0.38%	<b>7.8%</b>	7.8%	406	<b>15.8</b>	282	0.22	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.803%	101.040	-0.09%		4.8%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.24	11.08.05	6.230%	96.130	-0.66%	<b>7.2%</b>	6.5%	306	<b>15.1</b>	158	28.58	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.22	06.07.05	8.875%	103.540	-0.15%	<b>6.0%</b>	8.6%	255	<b>11.6</b>	150	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.56	04.08.05	9.125%	101.660	-0.26%	<b>8.5%</b>	9.0%	461	<b>9.6</b>	330	0.25	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

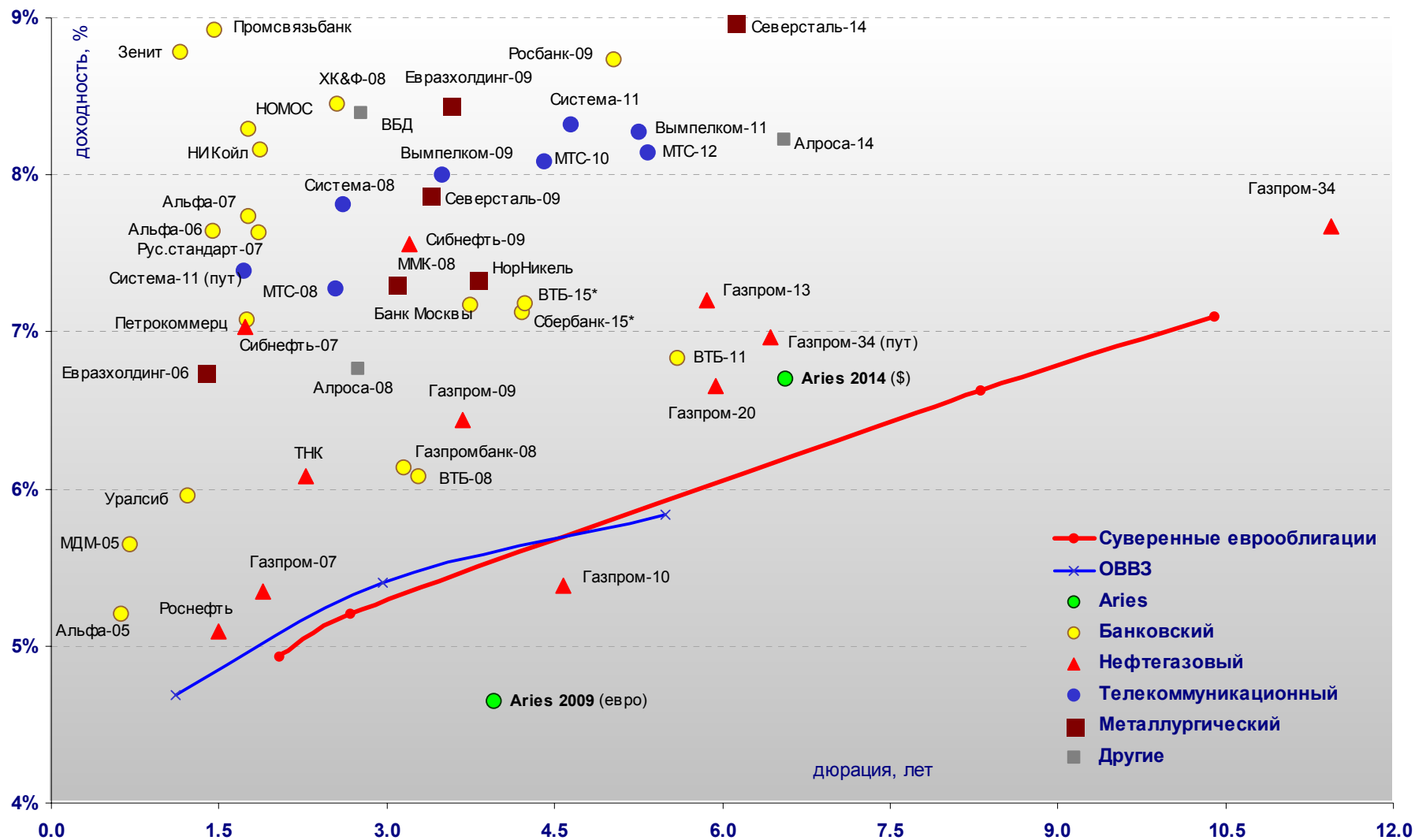
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	1.89	25.04.05	9.125%	107.360	-0.17%	<b>5.3%</b>	8.5%	166	<b>7.2</b>	51	0.20	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.67	21.04.05	10.500%	115.850	-0.43%	<b>6.4%</b>	9.1%	241	<b>10.5</b>	99	0.43	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.58	27.09.05	7.800%	111.200	-0.46%	<b>5.4%</b>	7.0%	230	<b>5.6</b>	50	0.50	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.86	01.09.05	9.625%	114.440	-1.03%	<b>7.2%</b>	8.4%	290	<b>16.9</b>	120	0.65	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.94	01.08.05	7.201%	102.790	-0.51%	<b>6.7%</b>	7.0%	235	<b>8.9</b>	63	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.45	28.04.05	8.625%	111.010	-1.74%	<b>7.7%</b>	7.8%	302	<b>14.1</b>	58	1.26	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.43					<b>7.0%</b>	7.8%	262	<b>26.2</b>	82	0.71		USD	
Роснефть	20.11.06	1.50	20.05.05	12.750%	112.000	0.00%	<b>5.1%</b>	11.4%	157	<b>-1.9</b>	48	0.17	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.74	13.08.05	11.500%	107.750	-0.03%	<b>7.0%</b>	10.7%	341	<b>0.0</b>	228	0.18	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.20	15.07.05	10.750%	110.380	-0.04%	<b>7.6%</b>	9.7%	360	<b>0.1</b>	222	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.28	06.05.05	11.000%	111.710	-0.06%	<b>6.1%</b>	9.8%	230	<b>1.2</b>	106	0.26	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.60	14.04.05	10.250%	106.500	-0.04%	<b>7.8%</b>	9.6%	396	<b>0.3</b>	264	0.28	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.64	28.07.05	8.875%	102.500	0.00%	<b>8.3%</b>	8.7%	414	<b>-1.1</b>	262	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.72					<b>7.4%</b>		377	<b>-1.2</b>	265	0.17			
Вымпелком-05	26.04.05	0.09	26.04.05	10.450%	100.500	-0.02%	<b>4.6%</b>	10.4%	182	<b>2.1</b>	66	0.01	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.49	16.06.05	10.000%	107.010	-0.56%	<b>8.0%</b>	9.3%	400	<b>15.2</b>	260	0.37	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.10	11.08.05	8.000%	99.460	-0.25%	<b>8.1%</b>	8.0%	403	<b>5.3</b>	257	0.40	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.500	-0.02%	<b>8.3%</b>	8.3%	404	<b>-0.8</b>	243	0.81	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.93	10.06.05	8.000%	99.330	-0.22%	<b>8.2%</b>	8.1%	409	<b>4.8</b>	265	0.38	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.53	30.07.05	9.750%	106.250	-0.23%	<b>7.3%</b>	9.2%	344	<b>8.3</b>	213	0.26	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.40	14.04.05	8.375%	101.250	-1.02%	<b>8.1%</b>	8.3%	394	<b>22.3</b>	245	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.33	28.07.05	8.000%	99.260	-0.40%	<b>8.1%</b>	8.1%	389	<b>6.6</b>	227	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.38	25.03.05	8.875%	103.000	-0.09%	<b>6.7%</b>	8.6%	327	<b>5.2</b>	220	0.14	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.57	03.08.05	10.875%	108.700	-0.38%	<b>8.4%</b>	10.0%	442	<b>9.8</b>	301	0.38	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.08	21.04.05	8.000%	102.150	-0.34%	<b>7.3%</b>	7.8%	336	<b>10.2</b>	200	0.31	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.81	31.03.05	7.125%	99.210	-0.35%	<b>7.3%</b>	7.2%	328	<b>8.3</b>	184	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.39	24.08.05	8.625%	102.500	-0.43%	<b>7.9%</b>	8.4%	388	<b>12.1</b>	248	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.12	19.04.05	9.250%	101.690	-1.22%	<b>9.0%</b>	9.1%	465	<b>19.0</b>	290	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.74	06.05.05	8.125%	103.750	-0.61%	<b>6.8%</b>	7.8%	289	<b>21.5</b>	155	0.28	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.55	17.05.05	8.875%	104.250	-0.29%	<b>8.2%</b>	8.5%	386	<b>3.0</b>	204	0.68	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.76	21.05.05	8.500%	100.250	-0.25%	<b>8.4%</b>	8.5%	452	<b>8.3</b>	318	0.27	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.63	21.05.05	12.750%	104.980	-0.03%	<b>4.9%</b>	12.1%	179	<b>1.4</b>		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

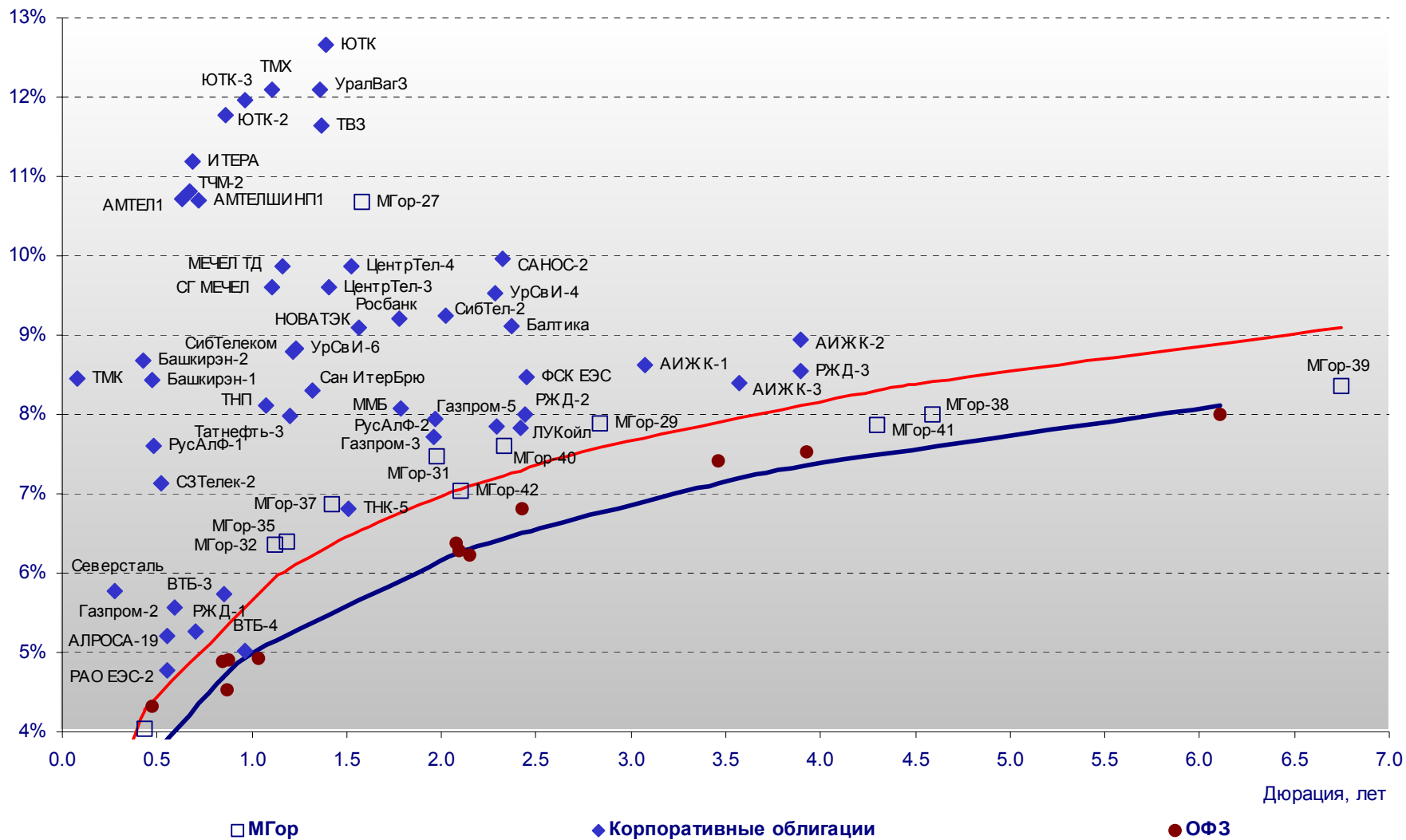
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.32	0.32									
ОФЗ 27021	20.04.05	0.08	0.08				11.87%		0.75	12.00	20.4	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.32	0.32				7.37%		1.51	7.50	12.7	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.48	0.46	103.70	-0.29%	4.31%	11.57%	0.05	1.96	12.00	2.0	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.88	0.83				7.78%		1.03	8.00	7.5	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.03	0.98				7.31%		0.22	7.50	12.7	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.84	0.80				9.59%		0.51	10.00	7.9	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.87	0.83				9.54%		4.44	10.00	9.3	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.08	1.95	101.50	0.00%	6.38%	7.39%	1.02	0.80	7.50	1.2	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.09	1.97				11.03%		1.37	12.00	20.4	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.15	2.02				10.99%		1.61	12.00	13.5	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.85	2.65	97.77	-0.17%	7.30%	6.44%	30.95	22.13	6.30	8.3	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.43	2.27	108.30	-0.18%	6.80%	9.23%	0.37	4.30	10.00	1.6	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.46	3.23				8.03%		3.81	8.00	1.3	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.20	3.90	99.50	-0.10%	7.74%	7.44%	0.10	14.69	7.40	11.2	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.92	3.65	110.40	0.00%	7.52%	9.06%	0.35	9.93	10.00	17.0	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.07	4.70	107.25	-0.23%	7.78%	10.26%	10.73	8.81	11.00	10.2	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.10	5.66				6.70%		0.19	6.00	82.7	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.02	7.40				9.77%		4.69	9.50	8.8	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.11	5.65				9.61%		16.41	10.00	4.4	05.09.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Департамент рынка капиталов</b>	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
<b>Организация новых выпусков</b>	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
<b>Операции РЕПО и финансирование</b>	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Валентина Крылова (7 095) 780-47-24
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

**© Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.