

**24 мая 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	99.33	0.55%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.06	0.32%
30-летние КО США, % от номинала	115.25	0.86%	Валютный курс, \$/евро	1.26	0.15%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	47.06	0.15%	PTC	646.22	-0.04%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	49.99	0.93%	DJA	10 523.56	0.49%
Цена на нефть Urals, \$/брл	43.25	0.32%	S&P 500	1 193.86	0.39%

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

Вслед за публикацией протокола заседания ФРС на американском и, как следствие, российском долговых рынках вероятна фиксация прибыли, которая будет более глубокой в случае разочаровывающих комментариев по инфляции.

**Корпоративные рублевые облигации**

Сегодня снижение котировок рублевых облигаций продолжится, поддерживаемое сохранением дефицита рублевой ликвидности на фоне новых размещений.

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

- ✓ Сегодня состоится размещение 2-летних КО США
- ✓ Сегодня будет опубликован протокол заседания ФРС от 3 мая

**Российские**

- ✓ Fitch повысило прогноз рейтинга Коми до "позитивного" уровня
- ✓ Нижнесергинский метизно-металлургический завод полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 12,47% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

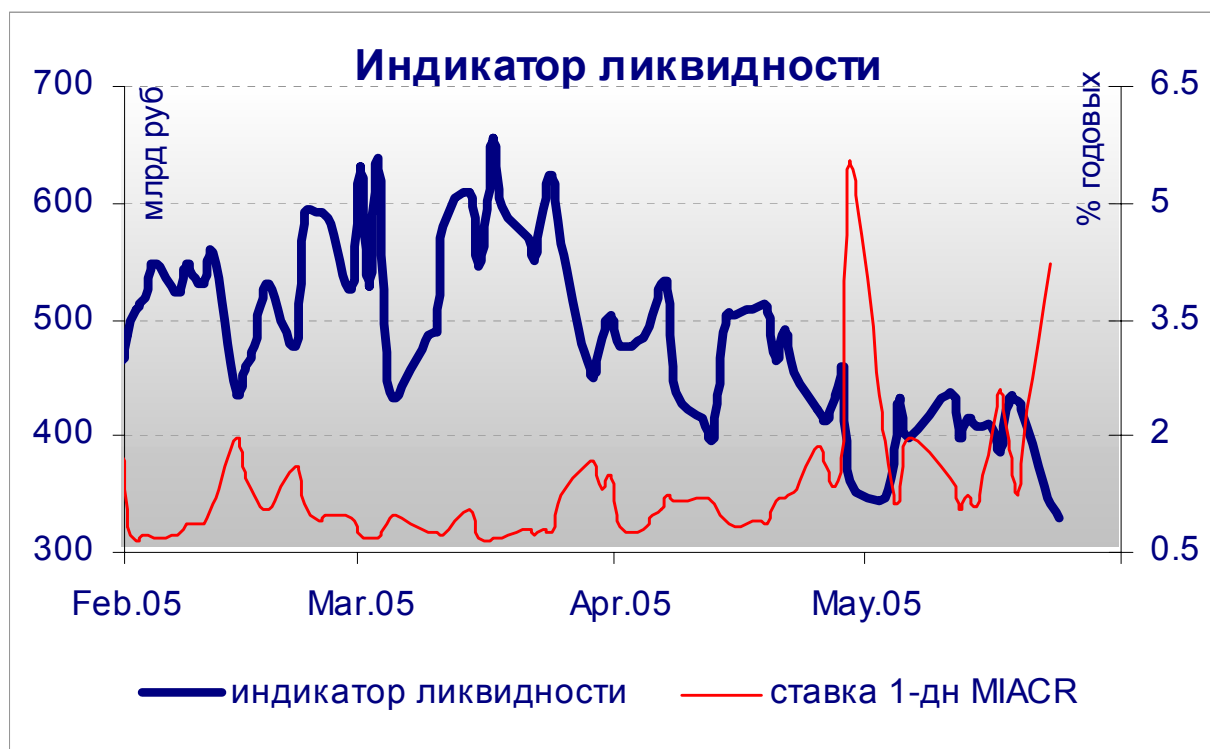
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.062	↑	0.32%
Курс доллара today	28.063	↑	0.32%
Объем торгов today (ETC), млн \$	547		
Курс доллара tomorrow	28.063	↑	0.30%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	781		
Курс евро today	35.220	↓	-0.35%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	4.21	↑	2.34
MIBID на 1 день	2.04	↑	1.08
MIBOR на 1 день	3.54	↑	2.19
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	109.1	↓	109.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	229.1	↓	229.7
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Объем размещения по 1-дн РЕПО	2 191	↑	0
Ставка на 1-дн РЕПО	6.26	↑	0

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.36	↑	7.30
Объем торгов, млн руб	514	↑	259
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.6	↓	3.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	392	↓	506
Объем сделок РЕПО	658	↓	1 038
Средневзвешенная доходность по рынку	8.92	↓	9.00
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	140.8	↓	392.9
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-1 620
Выплаты по корпоративным облигациям			1 901
Возврат по РЕПО			-2 192
Сальдо операций ЦБ с банками			-3 708
<b>ИТОГО</b>			<b>-5 619</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Fitch повысило прогноз рейтинга Коми до "позитивного" уровня

Международные долгосрочный и краткосрочный рейтинги республики в иностранной валюте подтверждены на уровнях В+ и В соответственно. Также Fitch присвоило Коми национальный долгосрочный рейтинг A/rus/ с прогнозом "позитивный".

Прогноз "Позитивный" отражает улучшение бюджетных показателей республики Коми благодаря значительному экономическому росту в 2004 г.

Также принимается во внимание восстановление операционного баланса бюджета республики и улучшение структуры задолженности, в которой внешняя задолженность и федеральные займы постепенно замещаются более дешевыми и более долгосрочными рублевыми облигациями.

### Нижнесергинский метизно-металлургический завод полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 12,47% годовых

Спрос на аукционе составил 1,96 млрд руб, практически вдвое превысив объем эмиссии. По итогам конкурса ставка купона на первый год обращения была установлена в размере 12,10% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог. Андеррайтеры: ВТБ, Газпромбанк, Запсибкомбанк, МБРР, НОМОС-банк, Промсвязьбанк и банк "Союз". Со-андеррайтеры: "АК Барс" и Транскапиталбанк.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ОАО "ВолгаТелеком" выплатило по облигациям 9-ый купон в размере 37,4 млн руб

## Внешний долг РФ

В ожидании благоприятных комментариев по инфляции в предстоящей публикации протокола заседания ФРС 3 мая инвесторы активизировали покупки КО США, что вызвало снижение доходности 10-летнего выпуска на 7 б.п. до 4,06% годовых. Как и ожидалось, российские еврооблигации росли в цене более сдержанными темпами (на 0,3-0,4% по длинным выпускам), что вызвало расширение спредов к КО США – до 188 б.п. по Евро-30.

В настоящее время доходность казначейских обязательств находится на крайне низком уровне и дальнейшее наращивание длинных позиций по КО США выглядит необоснованным. По этой причине вслед за публикацией протокола заседания ФРС на американском долговом рынке вероятно фиксация прибыли, которая будет более глубокой в случае разочаровывающих комментариев по инфляции.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность торгов в понедельник оставалась невысокой, на рынке преобладали продажи, сосредоточенные в кратко- и среднесрочных выпусках. Основной причиной продаж стало снижение уровня ликвидности в банковской системе. В частности, индикатор ликвидности, рассчитываемый Альфа-Банком, снизился на 60 млрд руб (до 343 млрд руб), что привело к удорожанию рублевых ресурсов на денежном рынке до 4-6% годовых.

В то же время, новое резкое ослабление курса рубля против доллара США на вчерашних валютных торгах (на 6 коп) практически не сказалось на рынке рублевых облигаций. Данный фактор сказывается, прежде всего, на длинных бумагах надежных эмитентов, которые вчера практически не торговались.

Сегодня снижение котировок рублевых облигаций продолжится, поддерживаемое сохранением дефицита рублевой ликвидности на фоне новых размещений.

**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	1.55	--	--	8.11%	27.07.05	101.70	-0.23	--	7.12	15.38
РЖД-1	4 000	07.12.05	0.53	--	--	6.59%	08.06.05	100.34	-0.65	--	6.02	28.58
РЖД-2	4 000	05.12.07	2.27	--	--	7.75%	08.06.05	100.66	-0.29	--	7.60	11.07
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2.28	--	--	8.80%	21.06.05	102.42	-0.01	--	7.89	13.31
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.47	--	--	16.00%	09.11.05	101.70	0.09	--	12.47	59.96
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	--	09.03.06	0.76	14.30%	08.09.05	101.20	0.17	12.99	--	14.29
СалаватСтекло	750	25.03.08	2.47	26.09.06	1.27	11.60%	27.09.05	101.89	-0.11	10.29	11.09	12.74
ТатТелеком	600	06.05.07	--	10.05.06	0.92	11.75%	13.08.05	102.02	0.02	9.88	--	10.79
ТМК	2 000	20.10.06	1.34	--	--	10.30%	20.10.05	101.36	0.28	--	9.45	20.52
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.29	16.11.06	1.35	13.80%	18.08.05	107.80	-0.20	8.28	11.74	14.02

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. 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 oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, 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 спреда	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.16	24.07.05	8.750%	100.875	0.00%	3.2%	8.7%	26	-11.0		0.02	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.87	26.06.05	10.000%	110.813	0.00%	4.5%	9.0%	90	3.9	39	0.21	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.60	30.09.05	8.250%	108.500	-0.06%	4.9%	7.6%	125	7.1	70	0.27	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.06	24.07.05	11.000%	145.250	0.48%	6.0%	7.6%	194	0.5	138	1.17	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.57	24.06.05	12.750%	174.438	0.32%	6.5%	7.3%	233	3.3	133	1.84	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.50	30.09.05	5.000%	108.375	0.35%	5.95%	4.6%	188	2.2	174	0.88	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.88	14.05.06	3.000%	93.688	0.34%	5.4%	3.2%	165	-7.0	112	0.52	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.97	14.05.06	3.000%	98.500	0.06%	4.6%	3.0%	133	-2.2	70	0.28	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.51	14.05.06	3.000%	86.125	2.53%	5.8%	3.5%	195	-42.0	137	0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.93	14.11.05	3.000%	96.000	0.00%	5.2%	3.1%	156	5.0	113	0.18	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.403%	105.625	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.80	25.10.05	7.750%	115.750	0.00%	3.8%	6.7%	121	2.8		0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.74	25.10.05	9.600%	127.625	0.00%	5.8%	7.5%	180	6.3	117	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.92	28.04.06	10.950%	107.200	-0.03%	2.9%	10.2%	78	1.2		0.10	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.29	12.10.05	6.450%	109.770	0.11%	4.6%	5.9%	177	1.6		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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	0.48	19.11.05	10.750%	102.120	0.12%	<b>6.2%</b>	10.5%	306	<b>-25.0</b>	275	0.05	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.250	0.00%	<b>7.8%</b>	8.0%	436	<b>3.9</b>	316	1.22	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.59	09.08.05	7.750%	100.000	0.00%	<b>7.7%</b>	7.8%	423	<b>4.2</b>	345	0.16	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.72	28.09.05	8.000%	102.660	0.20%	<b>7.3%</b>	7.8%	351	<b>0.0</b>	214	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.194%	103.230	0.06%		6.0%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.11	11.06.05	6.875%	103.130	0.02%	<b>5.9%</b>	6.7%	215	<b>4.8</b>	85	0.32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.10.05	7.500%	105.740	0.09%	<b>6.5%</b>	7.1%	258	<b>4.7</b>	101	4.75	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.05	04.08.05	6.315%	99.250	0.14%	<b>6.5%</b>	6.4%	272	<b>2.3</b>	131	6.48	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.36	04.10.05	9.750%	102.380	-0.02%	<b>2.8%</b>	9.5%	70	<b>0.5</b>		0.04	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.09	30.10.05	7.250%	103.600	0.03%	<b>6.1%</b>	7.0%	234	<b>4.4</b>	104	0.31	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.98	12.06.05	9.250%	101.875	-0.12%	<b>7.3%</b>	9.1%	404	<b>15.3</b>	352	0.10	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.53	16.06.05	10.750%	102.650	0.00%	<b>5.8%</b>	10.5%	266	<b>0.5</b>	234	0.06	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.26	23.09.05	9.375%	102.600	0.06%	<b>7.3%</b>	9.1%	387	<b>-1.4</b>	323	0.13	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.23	05.07.05	5.094%	101.690	-0.03%		5.0%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.87	30.06.05	4.375%	97.370	0.17%	<b>5.3%</b>	4.5%	159	<b>-0.7</b>	32	0.28	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.69	19.09.05	9.000%	101.900	0.12%	<b>7.8%</b>	8.8%	430	<b>-3.0</b>	348	0.17	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.59	13.08.05	9.125%	102.000	0.25%	<b>7.8%</b>	8.9%	433	<b>-11.6</b>	356	0.16	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.58	09.08.05	9.000%	102.640	-0.08%	<b>7.3%</b>	8.8%	381	<b>8.9</b>	303	0.16	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.35	27.10.05	10.250%	102.770	0.03%	<b>8.7%</b>	10.0%	530	<b>2.3</b>	463	8.13	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.43	24.06.05	9.750%	102.650	0.30%	<b>8.7%</b>	9.5%	489	<b>-8.3</b>	301	0.22	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.01	28.05.05	11.000%	100.030	-0.01%	<b>5.3%</b>	11.0%	231	<b>-59.1</b>	211	0.00	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.76	14.10.05	8.750%	101.810	-0.03%	<b>7.7%</b>	8.6%	413	<b>6.0</b>	327	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.16	28.09.05	7.800%	100.410	0.16%	<b>7.6%</b>	7.8%	395	<b>-2.8</b>	292	0.21	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.044%	101.000	0.00%		5.0%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.08	11.08.05	6.230%	98.900	0.44%	<b>6.5%</b>	6.3%	272	<b>-5.0</b>	131	9.18	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.05	06.07.05	8.875%	103.600	0.03%	<b>5.5%</b>	8.6%	215	<b>-0.1</b>	161	0.11	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.38	04.08.05	9.125%	102.450	-0.19%	<b>8.1%</b>	8.9%	442	<b>13.1</b>	327	0.24	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

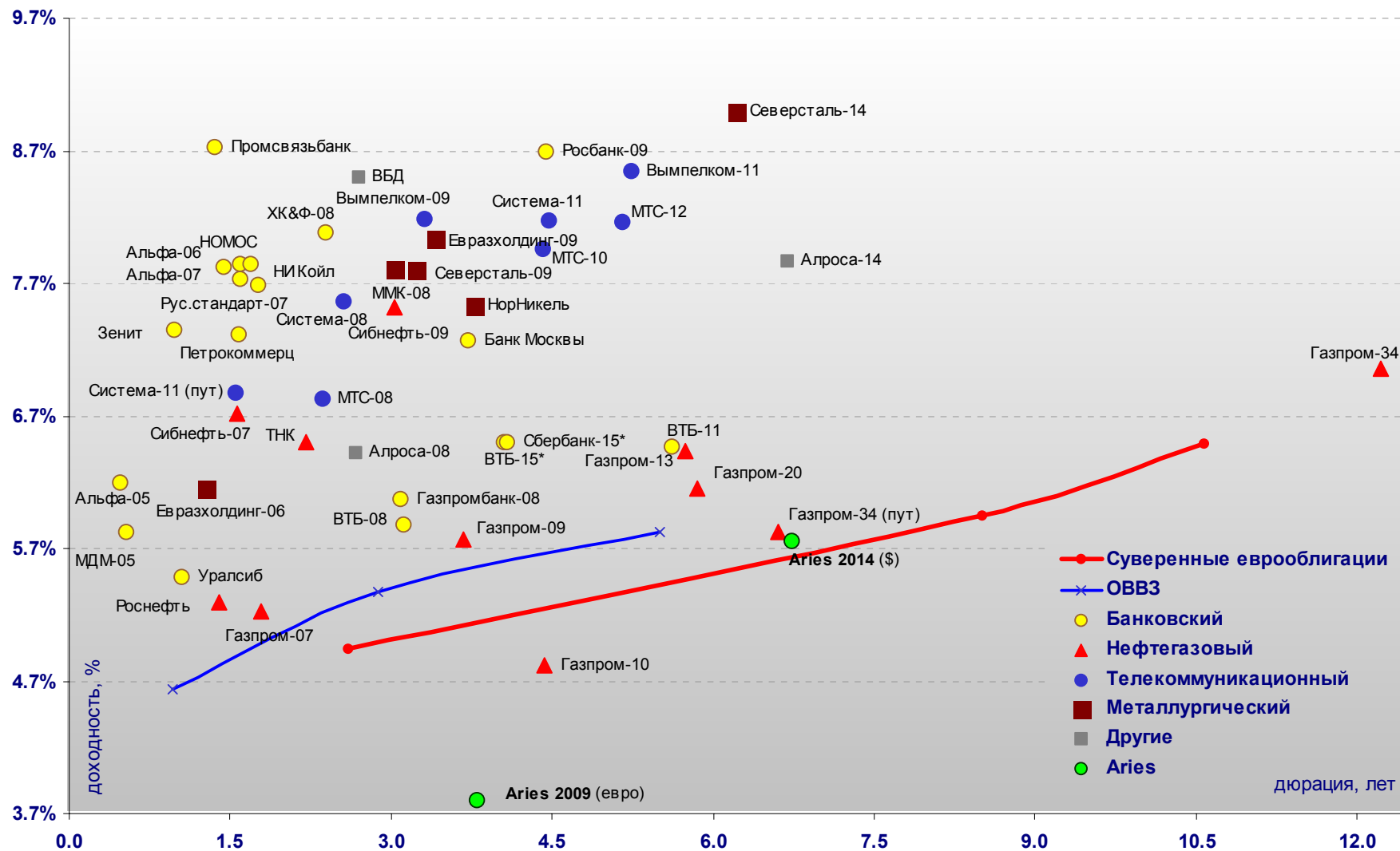
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	1.79	25.10.05	9.125%	107.010	0.01%	<b>5.2%</b>	8.5%	165	<b>3.4</b>	78	0.19	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.68	21.10.05	10.500%	118.170	0.14%	<b>5.8%</b>	8.9%	200	<b>1.5</b>	64	0.43	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.42	27.09.05	7.800%	113.690	-0.03%	<b>4.8%</b>	6.9%	213	<b>3.9</b>	0.50	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.74	01.09.05	9.625%	119.270	0.04%	<b>6.4%</b>	8.1%	254	<b>5.4</b>	95	0.68	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.86	01.08.05	7.201%	105.320	-0.12%	<b>6.2%</b>	6.8%	226	<b>8.7</b>	66	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.23	28.10.05	8.625%	119.260	0.09%	<b>7.1%</b>	7.2%	284	<b>5.6</b>	57	1.41	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.60					<b>5.8%</b>	7.2%	188	<b>4.9</b>	20	0.77		USD	
Роснефть	20.11.06	1.40	20.11.05	12.750%	110.500	0.00%	<b>5.3%</b>	11.5%	185	<b>2.7</b>	115	0.15	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.56	13.08.05	11.500%	107.600	-0.10%	<b>6.7%</b>	10.7%	322	<b>10.0</b>	245	0.17	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.03	15.07.05	10.750%	110.100	-0.28%	<b>7.5%</b>	9.8%	379	<b>14.5</b>	250	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.21	06.11.05	11.000%	110.010	0.04%	<b>6.5%</b>	10.0%	285	<b>2.7</b>	180	0.24	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.55	14.10.05	10.250%	106.830	-0.01%	<b>7.6%</b>	9.6%	388	<b>5.2</b>	265	0.27	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.47	28.07.05	8.875%	103.090	0.10%	<b>8.2%</b>	8.6%	437	<b>3.8</b>	292	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.55					<b>6.9%</b>		338	<b>-2.4</b>	262	0.16			
Вымпелком-09	16.06.09	3.32	16.06.05	10.000%	106.160	0.13%	<b>8.2%</b>	9.4%	444	<b>1.5</b>	312	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.92	11.08.05	8.000%	98.830	0.23%	<b>8.3%</b>	8.1%	452	<b>-0.2</b>	313	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.23	22.10.05	8.375%	99.100	0.25%	<b>8.5%</b>	8.5%	469	<b>1.3</b>	316	-0.02	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.76	10.06.05	8.000%	99.830	0.13%	<b>8.0%</b>	8.0%	428	<b>2.3</b>	290	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.36	30.07.05	9.750%	107.020	-0.01%	<b>6.8%</b>	9.1%	316	<b>5.1</b>	203	0.25	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.41	14.10.05	8.375%	101.760	0.10%	<b>8.0%</b>	8.2%	416	<b>3.7</b>	271	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.16	28.07.05	8.000%	99.180	0.45%	<b>8.2%</b>	8.1%	431	<b>-2.6</b>	278	0.50	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.27	25.09.05	8.875%	103.420	0.03%	<b>6.1%</b>	8.6%	274	<b>0.9</b>	211	0.13	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.41	03.08.05	10.875%	109.910	0.15%	<b>8.0%</b>	9.9%	429	<b>1.1</b>	295	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.03	21.10.05	8.000%	100.550	0.00%	<b>7.8%</b>	8.0%	408	<b>5.4</b>	279	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.77	30.09.05	7.125%	98.500	0.12%	<b>7.5%</b>	7.2%	377	<b>2.4</b>	239	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.22	24.08.05	8.625%	102.620	0.14%	<b>7.8%</b>	8.4%	406	<b>1.1</b>	275	0.32	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.22	19.10.05	9.250%	101.500	0.10%	<b>9.0%</b>	9.1%	508	<b>4.7</b>	344	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.67	06.11.05	8.125%	104.480	0.10%	<b>6.4%</b>	7.8%	273	<b>1.4</b>	147	0.27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.69	17.11.05	8.875%	106.630	0.05%	<b>7.9%</b>	8.3%	391	<b>5.6</b>	223	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.70	21.11.05	8.500%	100.000	0.01%	<b>8.5%</b>	8.5%	480	<b>4.8</b>	354	0.26	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.49	21.11.05	12.750%	104.170	-0.01%	<b>4.0%</b>	12.2%	85	<b>-0.0</b>	0.05	0.05	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

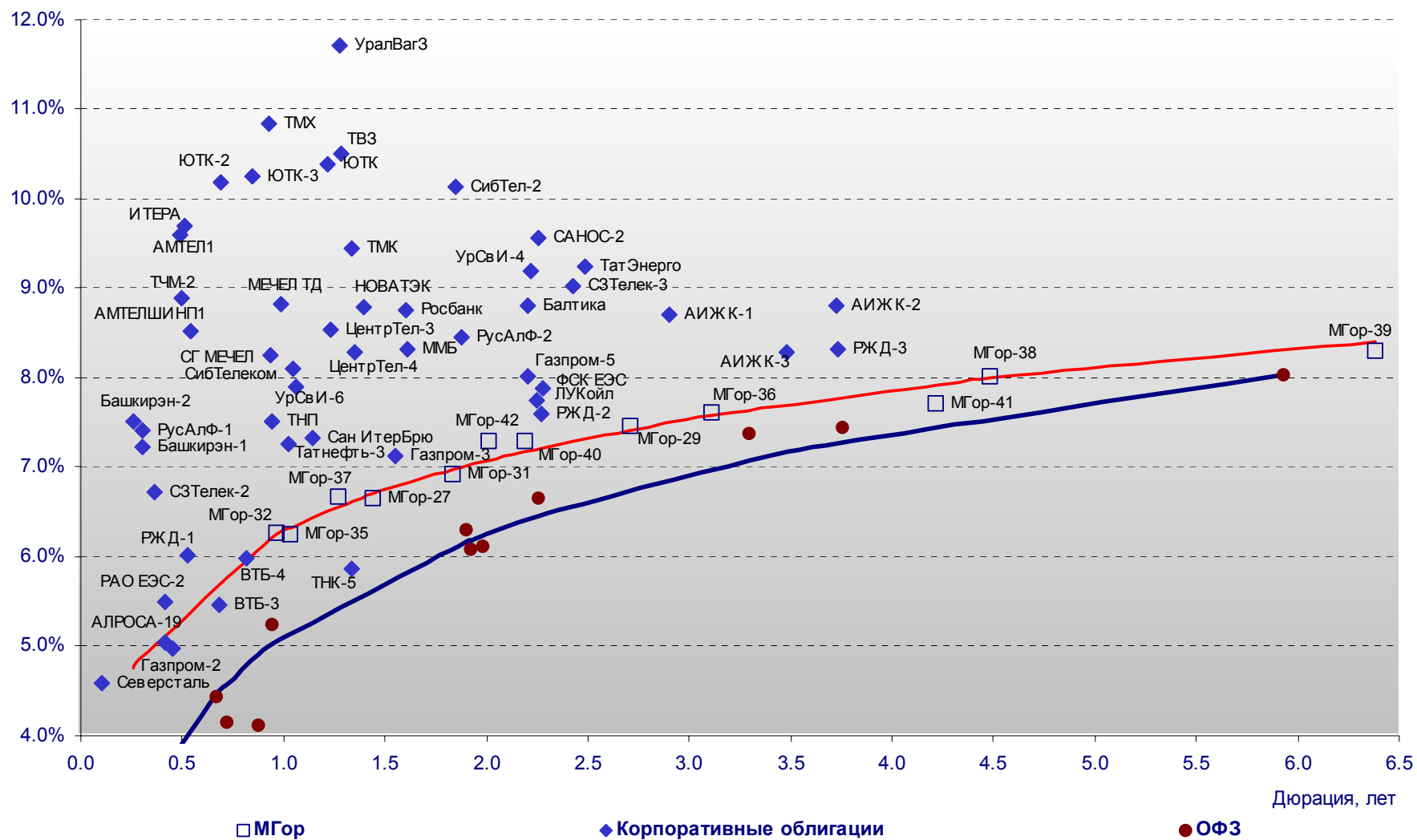
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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 04001	15.07.05	0.14	0.14									
ОБР 04002	15.09.05	0.31	0.30	98.72	0.01%	4.14%		118.47				
ОФЗ 27023	20.07.05	0.16	0.15				7.44%		0.7	7.50	7.0	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.30	0.29	102.50	-0.10%	3.96%	11.71%	2.56	2.5	12.00	22.7	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.72	0.69	102.80	0.00%	4.17%	7.78%	1.01	0.6	8.00	1.3	17.08.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.88	0.84				7.30%		0.1	7.50	7.0	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.67	0.64				9.64%		0.2	10.00	18.2	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.95	0.90	104.60	-0.05%	5.26%	9.56%	38.71	2.5	10.00	1.2	17.08.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.90	1.79	101.44	-0.06%	6.30%	7.39%	36.11	2.4	7.50	14.2	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.92	1.81				11.09%		4.6	12.00	41.1	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	1.98	1.86				11.06%		4.6	12.00	34.2	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.72	2.54	97.97	-0.19%	7.26%	6.43%	92.51	26.7	6.30	3.5	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.25	2.11	108.17	-0.03%	6.65%	9.24%	49.87	3.4	10.00	18.9	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.29	3.07	99.60	-0.37%	7.38%	8.03%	7.71	2.5	8.00	15.1	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.09	3.80	100.15	0.10%	7.57%	7.39%	2.50	8.0	7.40	5.5	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.75	3.49				9.06%		6.5	10.00	34.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.90	4.55	107.33	0.07%	7.66%	10.25%	8.05	4.9	11.00	29.2	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.93	5.50	89.71	-0.32%	7.87%	6.69%	3.76	0.1	6.00	93.0	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.11	7.48	96.96	0.16%	8.38%	9.80%	47.80	15.5	9.50	1.6	17.08.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.93	5.49	103.62	-0.29%	8.03%	9.65%	56.99	9.5	10.00	21.6	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.66	7.17				9.79%		0.2	10.00	51.2	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.40	9.56	96.19	-0.01%	8.75%	9.88%	48.09	4.5	9.50	18.0	15.06.05

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	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.