

**27 января 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	100.41	-0.03%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.10	0.43%
30-летние КО США, % от номинала	110.59	0.21%	Валютный курс, \$/евро	1.31	1.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	46.39	-0.83%	PTC	605.31	-0.30%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	46.55	-0.92%	DJIA	10 498.59	0.35%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.42	-1.00%	S&P 500	1 174.07	0.48%

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

До момента публикации экономических индикаторов США движение котировок еврооблигаций будет происходить без выраженного тренда при невысокой активности. Расхождение прогнозов с реальными данными повлияет на мировой рынок долга.

**Корпоративные рублевые облигации**

Тогда как облигации 1-2-го эшелонов остаются зависимыми от динамики валютного курса, в секторе бумаг 3-го эшелона, доходность которых превышает уровень инфляции (13%) сохраняется спрос со стороны розничных инвесторов.

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

- ✓ Неблагоприятные результаты размещения 2-летних КО США оказали давление на американский долговой рынок
- ✓ Филиппины разместили 25-летние еврооблигации в объеме \$1,5 млрд под доходность 9,7% годовых, планируют выпуск на \$2 млрд в III кв 2005 г
- ✓ Fitch повысило рейтинг Индонезии до ВВ-, оставив позитивный прогноз
- ✓ Сегодня в США будут опубликованы данные по заказам на товары длительного пользования и показатели безработицы

**Российские**

- ✓ Прирост инвестиций в основной капитал замедлился в 2004 г до 10,9% по сравнению с 12,5% годом ранее
- ✓ Минфин разместил новую ОФЗ 25057 по доходности 7,7% годовых в объеме 2,2 млрд руб по номиналу
- ✓ АИЖК планирует в апреле разместить 4-ый выпуск облигаций объемом 900 млн руб
- ✓ ООО "Тураналем Финанс" планирует в апреле разместить 1-й транш облигаций дебютного выпуска общим объемом 10 млрд руб
- ✓ ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "СОК-Автокомпонент" объемом 1,1 млрд руб
- ✓ ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ГК "Русагро" объемом 1 млрд 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**
**Валютный рынок**
**Курсы валют и объемы торгов**
**Изм.**

Официальный курс доллара ЦБ	28.102	↑	0.43%
Курс доллара today	28.085	↑	0.36%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 082		
Курс доллара tomorrow	28.076	↑	0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 083		
Курс евро today	36.487	↓	-0.07%
Объем торгов today (ETC), млн €	9		

**Денежный рынок**
**Ставки по рублевым кредитам**
**Пред**

MIACR на 1 день	0.73	↓	1.02
MIBID на 1 день	0.49	↓	0.61
MIBOR на 1 день	1.42	↓	1.60
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	187.0	↑	181.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	290.8	↓	291.0

**Рынки рублевых облигаций**
**Рынок ГКО-ОФЗ**
**Пред**

Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.16	↓	7.62
Объем торгов, млн руб	537	↑	535
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	1.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

**Рынок корпоративных облигаций**
**Пред**

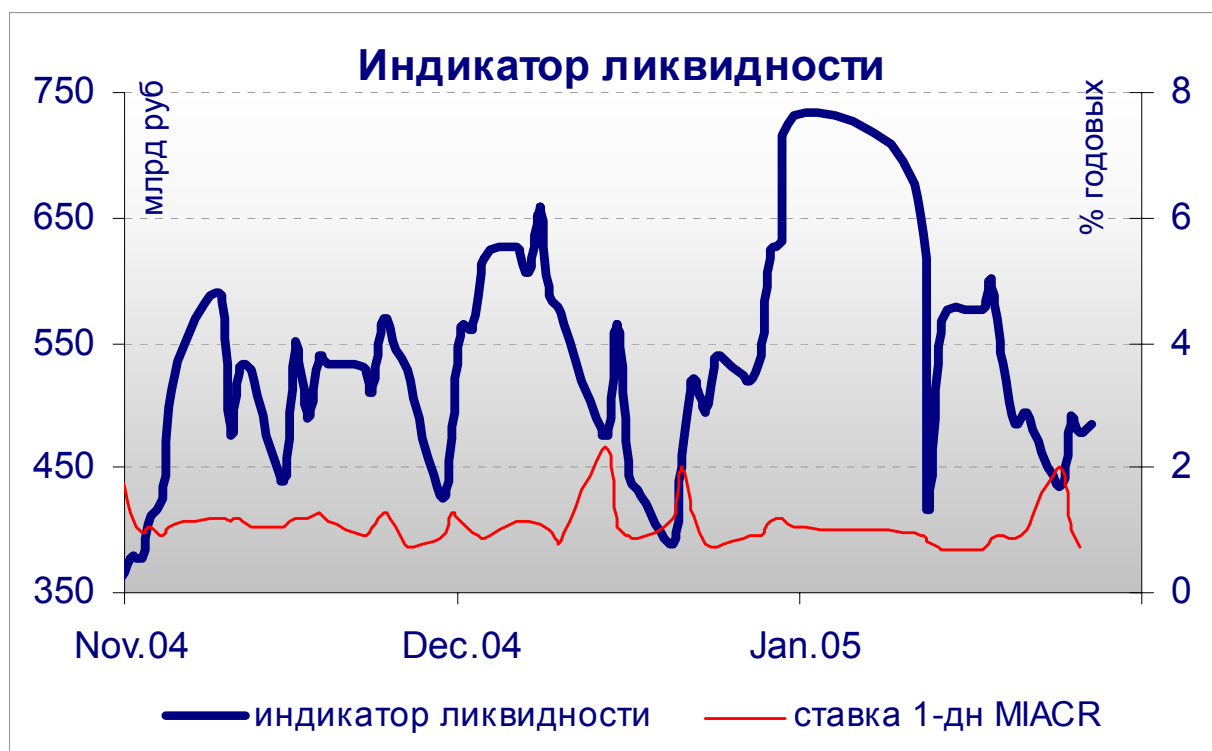
Объем торгов, млн руб	316	↓	423
Объем сделок РЕПО	1 651	↓	3 044
Средневзвешенная доходность по рынку	10.84	↑	10.74

**Рынок субфедеральных облигаций**
**Пред**

Объем торгов, млн руб	252.5	↓	944.5
-----------------------	-------	---	-------

**Денежные потоки сегодня**
**млн руб**

Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-3 000
Выплаты по корпоративным облигациям	84
Сальдо операций ЦБ с банками	6 400
<b>ИТОГО</b>	<b>3 484</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Неблагоприятные результаты размещения 2-летних КО США оказали давление на американский долговой рынок

*Как в отношении спроса, так и в отношении доходности вчерашний аукцион 2-летних обязательств США нельзя назвать успешным для Департамента Казначейства США. В частности, доходность размещения составила 3,245% годовых, превысив прогноз 3,236% годовых и став максимальным значением с мая 2002 г. Малоутешительными были и показатели спроса. Так, спрос со стороны иностранных банков составил лишь 29,7% выпуска, что также стало минимальным уровнем с августа 2003 г.*

### Fitch повысило рейтинг Индонезии до ВВ-, оставив позитивный прогноз

Согласно пресс-релизу агентства, основными причинами повышения суверенного рейтинга являются снижение политических рисков и уверенный рост экономики. Улучшение объема экспортных операций Fitch называет одним из основных поводов для дальнейшего повышения рейтинга страны.

### Прирост инвестиций в основной капитал замедлился в 2004 г до 10,9% по сравнению с 12,5% годом ранее

*Рост капвложений был практически полностью обеспечен:*

- (1) металлургическим сектором, модернизовавшим производство в период благоприятной конъюнктуры на сырьевом рынке,*
- (2) телекоммуникационными компаниями, реализовавшими инвестиционные проекты в условиях растущего спроса на услуги сотовой связи.*

*В остальных отраслях в большинстве случаев наблюдался спад инвестиций, наиболее заметный в нефтедобыче и связанный с приостановкой финансирования инвестпрограмм ЮКОСом. Тревожным сигналом стало сокращения капвложений крупных и средних предприятий. По оценке Центра развития, в 2004 г прирост этого показателя составил всего 4,5% по сравнению с 18% годом ранее. Причиной такой ситуации является снижение привлекательности долгосрочных проектов в условиях «налоговой» неопределенности. В таких условиях решение правительства ограничить полномочия налоговых органов и снизить количество проверок является необходимым для стабилизации делового климата. Однако, принимая во внимание, что необходимые законодательные изменения могут быть внесены не раньше 2-ой половины текущего года, тенденция замедления притока инвестиций в основной капитал сохранится и в 2005 г. Кроме того, прошлый год, скорее всего, был пиковым с точки зрения капзатрат для металлургии и телекомов, и в 2005 г их объемы сократятся. Дополнительным негативным фактором может стать спад капвложений в строительстве, вызванный ослаблением отрасли после банковского кризиса. По нашей оценке, прирост капвложений в текущем году составит не более 8-9%.*

**АИЖК планирует в апреле разместить 4-ый выпуск облигаций объемом 900 млн руб**

Все средства от размещения облигаций эмитент направит на выкуп закладных по ипотечным кредитам.

Дата погашения облигаций – 1 февраля 2012 г. Облигации планируется размещать на ММВБ по номиналу.

**ООО "Тураналем Финанс" планирует в апреле разместить 1-й транш облигаций дебютного выпуска общим объемом 10 млрд руб**

Срок обращения облигаций, предположительно, составит до 7 лет, по выпуску будут предусмотрены оферты скорее всего с возможностью досрочного погашения через 3 и 5 лет. Облигации будут размещаться траншами.

Эмитентом выступит 100%-ная дочерняя российская компания банка – ООО "Тураналем Финанс", созданная специально для выпуска бумаг банка на российском рынке. Эта компания уже выпускала на российском рынке векселя банка. Банк ТуранАлем предоставит 100%-ную гарантию по выпуску. Организаторы займа: ИГ "Атон" и ЗАО "Райффайзенбанк Австрия".

**ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "СОК-Автокомпонент" объемом 1,1 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купона устанавливается на конкурсе в первый день размещения выпуска на ММВБ. Исполнение обязательств по облигациям обеспечивается поручительствами предприятий группы "СОК". Организатором займа выступает АКБ "Союз".

Привлеченные средства будут направлены на технико-технологическое обновление автокомпонентных производств.

Группа "СОК" – управляющая компания, основной сферой интересов которой является автомобильная промышленность. В управлении группы находятся более 40 разнопрофильных предприятий, в том числе ОАО "ИжАвто", "Рослада" и др.

**ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ГК "Русагро" объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купона устанавливается на конкурсе в первый день размещения выпуска на ММВБ. По выпуску предусмотрена 1,5-годовая оферта на выкуп бумаг по номиналу.

Поручителем по выпуску выступает ООО "Русагро-Сахар".

ГК "Русагро" является одним из лидеров сахарного рынка, крупным производителем и трейдером масложировой и сельскохозяйственной продукции.

## Внешний долг РФ

Так как приток средств крупных инвест.фондов, начнется лишь после начала расчета нового индекса Lehman Brothers, либо после повышения рейтинга РФ агентством S&P, то рост цен после публикации новости о включении долга РФ в индекс Lehman Brothers носил непродолжительный характер. Вчера в ходе торгов в Москве российский долг скорректировался вниз в пределах 0,6% после недавнего стремительного роста котировок. Данное снижение цен еврооблигаций РФ помогло противостоять им негативному влиянию роста доходностей КО США в ходе торгов в Нью-Йорке по итогам неудачного размещения 2-летних обязательств США. Таким образом, по итогам среды снижение цен российского долга осталось в пределах 0,2-0,7%, за исключением Россия-30, которая подорожала на 0,2%.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность торгов на корпоративном рынке снизилась, биржевой оборот вчера составил 316 млн руб. Среди облигаций 1-2-го эшелонов преобладало плавное снижение котировок, вызванное снижением рубля на вчерашних валютных торгах.

Бумаги 3-го эшелона проявляют независимость от динамики валютного курса. Среди наиболее доходных выпусков наблюдались покупки облигаций со сроком обращения до года и доходностью выше 13% годовых. Данный сектор остается наиболее привлекательным, поскольку ставки бумаг 3-го эшелона остаются выше уровня инфляции. В частности, вчера активно торговались облигации БВК (+0,1%), Главмосстрой, JFC, КристаллФ (+0,6%), МИГ (+0,2%), ГП ОСТ (+0,2%), Разгуляй (+0,2%), РосИнтер-1 (+0,9%), СУ-155. Кроме того, наиболее покупаемой бумагой остаются облигации Вимм-Билль-Данна, ставка купона по которым привязана к инфляции.

Сегодня конъюнктура рынка не претерпит изменений. Рекомендуем использовать ценовые диспропорции, сложившиеся между облигациями Амтела и Амтелшинпрома, а также между тремя выпусками СМАРТСа.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	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
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.44	--	--	7.58%	12.04.05	98.54	-0.07	--	8.35	23.65
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	1.38	--	--	13.00%	15.02.05	105.42	0.23	--	9.37	19.71
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.53	11.28%	16.02.05	100.32	-0.02	10.46	--	14.31
Балтимор-НЕВА	500	05.09.06	--	02.09.05	0.57	16.00%	02.03.05	102.61	-0.23	11.91	--	12.71
Волга-Тел	1 000	21.02.06	0.99	--	--	15.00%	21.02.05	105.13	-0.16	--	9.31	10.89
Илим Палп	1 500	18.03.06	1.04	23.03.05	0.15	15.21%	23.03.05	101.19	-0.14	7.22	14.49	13.16
Инпром	500	20.04.07	--	22.04.05	0.24	13.54%	22.04.05	99.92	0.02	5.31	--	11.62
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	1.81	17.02.05	0.06	10.95%	17.02.05	101.85	-0.02	13.38	10.17	21.18
СибТелеком	1 530	14.07.06	1.37	--	--	14.50%	15.07.05	106.06	0.10	--	10.19	12.36
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.38	--	--	14.25%	19.07.05	106.09	0.08	--	9.95	10.93

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АПРОСА-9, АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, 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 оферент. 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спред а	Z-спред	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.48	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	3.7%	8.5%	98	-11.0	73	-0.05	2969	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.19	26.06.05	10.000%	112.063	-0.17%	4.6%	8.9%	133	2.1	94	0.24	2400	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.83	31.03.05	8.250%	109.938	-0.17%	4.8%	7.5%	138	2.9	100	0.30	2940	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.28	24.07.05	11.000%	140.375	-0.71%	6.5%	7.8%	226	8.8	179	1.13	3467	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.62	24.06.05	12.750%	166.250	0.00%	7.0%	7.7%	262	0.6	178	1.72	2500	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.52	31.03.05	5.000%	104.250	0.24%	6.4%	4.8%	216	-2.6	220	0.85	19126	USD	BB+/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.11	14.05.05	3.000%	93.125	-0.07%	5.3%	3.2%	189	-0.5	100	0.44	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.26	14.05.05	3.000%	98.125	0.00%	4.5%	3.1%	153	-2.4	-13	0.24	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.64	14.05.05	3.000%	85.125	-0.15%	5.9%	3.5%	204	1.6	137	0.63	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.22	14.05.05	3.000%	95.625	1.73%	5.1%	3.1%	175	-84.5	216	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.431%	105.250	-0.06%		5.2%					2000	EUR	BB+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.11	25.10.05	7.750%	113.250	0.00%	4.6%	6.8%	174	-1.7		0.45	1000	EUR	BB+/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.74	25.04.05	9.600%	122.875	-0.10%	6.4%	7.8%	240	0.7	201	0.82	2436	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.15	28.04.05	10.950%	109.100	-0.05%	3.3%	10.0%	109	-1.1		0.13	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.60	12.10.05	6.450%	108.170	0.04%	5.0%	6.0%	185	-2.0		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.04	03.04.05	8.750%	100.010	0.00%	8.9%	8.7%	657	8.2		0.02	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-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	0.78	19.05.05	10.750%	103.580	0.15%	<b>6.1%</b>	10.4%	325	<b>-25.1</b>	222	0.08	175	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.500	0.10%	<b>7.6%</b>	8.0%	457	<b>-10.5</b>	264	1.25	190	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.89	28.03.05	8.000%	103.830	-0.04%	<b>7.0%</b>	7.7%	342	<b>-1.4</b>	194	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.710%	100.150	0.00%		4.7%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.610%	103.490	-0.04%		5.4%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.44	11.06.05	6.875%	104.690	0.01%	<b>5.5%</b>	6.6%	200	<b>-3.2</b>	55	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.000	-0.39%	<b>6.2%</b>	7.0%	239	<b>5.9</b>	69	3.12	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Газпромбанк-05	04.10.05	0.68	04.10.05	9.750%	104.310	0.01%	<b>3.1%</b>	9.3%	95	<b>-10.4</b>		-0.02	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.30	30.04.05	7.250%	104.190	-0.27%	<b>6.0%</b>	7.0%	250	<b>5.2</b>	107	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.30	12.06.05	9.250%	101.000	0.50%	<b>8.4%</b>	9.2%	542	<b>-42.5</b>	430	0.13	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.85	16.06.05	10.750%	103.330	0.08%	<b>6.7%</b>	10.4%	389	<b>-14.8</b>	285	0.09	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.52	23.03.05	9.375%	102.390	0.23%	<b>7.8%</b>	9.2%	468	<b>-19.4</b>	352	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.54	05.04.05	4.510%	102.060	0.00%		4.4%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.20	30.06.05	4.375%	97.740	0.00%	<b>5.1%</b>	4.5%	164	<b>-2.8</b>	22	0.31	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.93	19.03.05	9.000%	100.890	0.14%	<b>8.5%</b>	8.9%	527	<b>-11.4</b>	404	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.83	13.02.05	9.125%	101.370	0.00%	<b>8.4%</b>	9.0%	516	<b>-4.0</b>	394	0.19	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.82	09.02.05	9.000%	101.630	0.23%	<b>8.1%</b>	8.9%	489	<b>-16.5</b>	368	0.19	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.60	27.04.05	10.250%	101.510	0.01%	<b>9.4%</b>	10.1%	628	<b>-3.9</b>	511	2.43	100	USD	B-/B1/B
Русский стандарт-05	28.05.05	0.33	28.05.05	11.000%	101.750	-0.03%	<b>5.4%</b>	10.8%	286	<b>-8.7</b>	168	-0.12	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	2.00	14.04.05	8.750%	102.010	-0.01%	<b>7.7%</b>	8.6%	446	<b>-4.0</b>	320	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.39	28.03.05	7.800%	100.620	0.11%	<b>7.5%</b>	7.8%	420	<b>-8.4</b>	285	0.24	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.460%	101.100	-0.03%		4.4%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Уралсиб	06.07.06	1.37	06.07.05	8.875%	104.190	-0.27%	<b>5.8%</b>	8.5%	273	<b>15.3</b>	159	0.14	140	USD	B-/NA/B

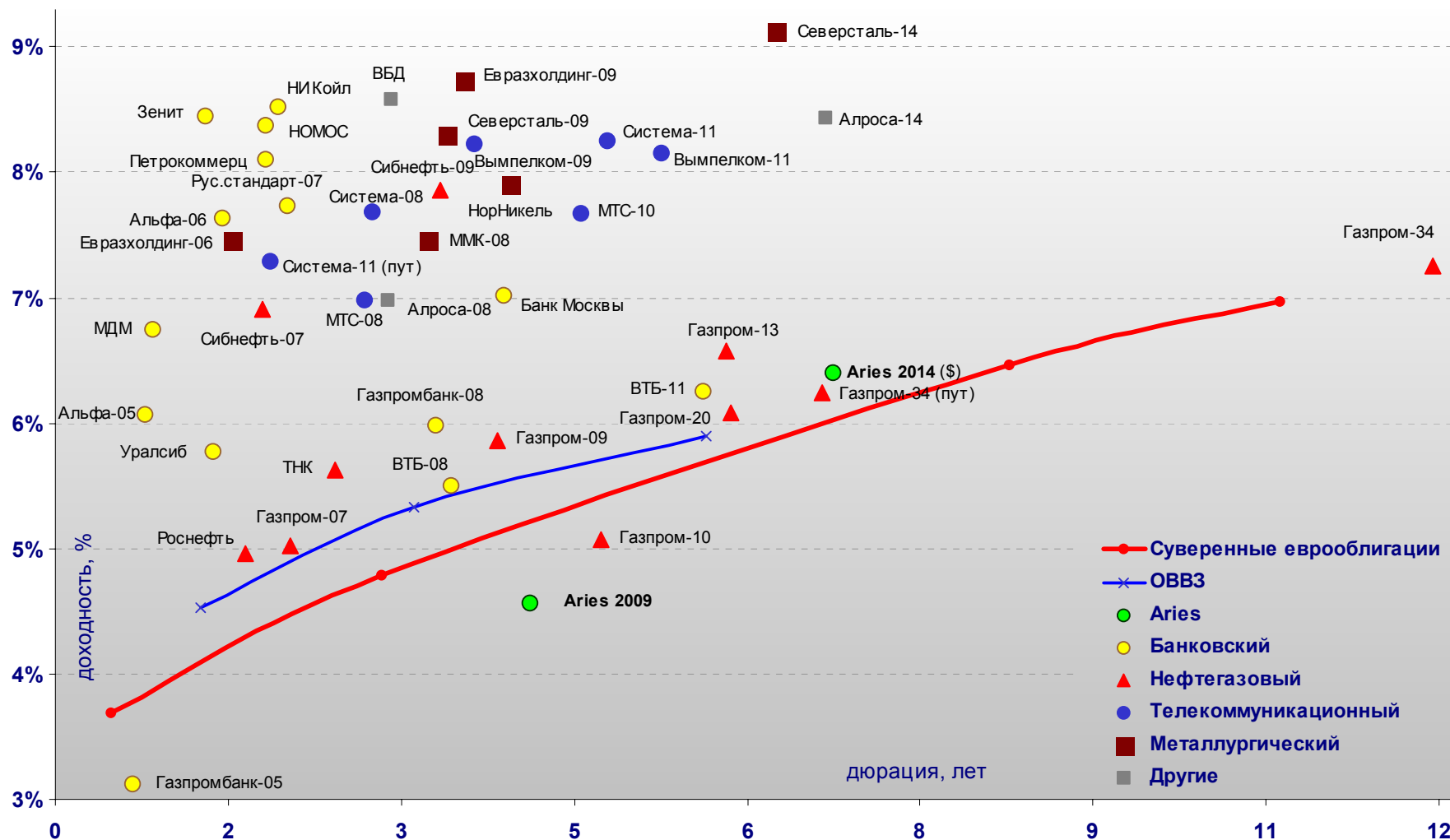
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**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	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	2.04	25.04.05	9.125%	108.540	-0.10%	<b>5.0%</b>	8.4%	175	<b>-0.5</b>	48	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.83	21.04.05	10.500%	118.880	0.00%	<b>5.9%</b>	8.8%	228	<b>-3.0</b>	80	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.74	27.09.05	7.800%	113.110	-0.22%	<b>5.1%</b>	6.9%	211	<b>3.2</b>		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.81	01.03.05	9.625%	118.890	-0.18%	<b>6.6%</b>	8.1%	269	<b>1.9</b>	96	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.86	01.02.05	7.201%	105.940	-0.14%	<b>6.1%</b>	6.8%	220	<b>1.9</b>	46	0.55	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.94	28.04.05	8.625%	116.510	-0.20%	<b>7.3%</b>	7.4%	283	<b>2.8</b>	29	1.37	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.65					<b>6.2%</b>	7.4%	225	<b>2.2</b>	39	0.77		USD	
Роснефть	20.11.06	1.64	20.05.05	12.750%	113.250	0.05%	<b>5.0%</b>	11.3%	182	<b>-9.8</b>	63	0.19	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.79	13.02.05	11.500%	108.560	0.34%	<b>6.9%</b>	10.6%	371	<b>-24.1</b>	250	0.20	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.34	15.07.05	10.750%	109.680	-0.15%	<b>7.9%</b>	9.8%	436	<b>1.5</b>	293	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.43	06.05.05	11.000%	113.560	-0.11%	<b>5.6%</b>	9.7%	229	<b>-0.7</b>	94	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.75	14.04.05	10.250%	107.130	0.21%	<b>7.7%</b>	9.6%	430	<b>-11.4</b>	292	0.29	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11	28.01.11	4.79	28.01.05	8.875%	102.890	0.38%	<b>8.3%</b>	8.6%	450	<b>-10.0</b>	292	0.47	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.87					<b>7.3%</b>		406	<b>-25.5</b>	283	0.19			
Вымпелком-05	26.04.05	0.24	26.04.05	10.450%	101.170	0.07%	<b>5.2%</b>	10.3%	282	<b>-50.5</b>	153	-0.12	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.63	16.06.05	10.000%	106.370	0.13%	<b>8.2%</b>	9.4%	468	<b>-6.5</b>	322	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.170	0.07%	<b>8.2%</b>	8.3%	434	<b>-2.8</b>	269	1.06	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.07	10.06.05	8.000%	99.540	0.08%	<b>8.1%</b>	8.0%	448	<b>-4.1</b>	298	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.69	30.01.05	9.750%	107.390	0.07%	<b>7.0%</b>	9.1%	360	<b>-8.3</b>	223	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.56	14.04.05	8.375%	103.160	0.11%	<b>7.7%</b>	8.1%	396	<b>-4.1</b>	241	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.53	25.03.05	8.875%	102.140	-0.03%	<b>7.5%</b>	8.7%	435	<b>-1.9</b>	319	0.16	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.54	03.02.05	10.875%	107.850	0.09%	<b>8.7%</b>	10.1%	520	<b>-5.5</b>	375	0.38	300	USD	NA/B3/B
ММК-05	18.02.05	0.05	18.02.05	10.000%	100.240	-0.04%	<b>4.2%</b>	10.0%				-0.12	100	EUR	BB-/Ba3/BB-
ММК-08	21.10.08	3.23	21.04.05	8.000%	101.680	0.03%	<b>7.5%</b>	7.9%	400	<b>-3.9</b>	257	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.95	31.03.05	7.125%	96.970	-0.16%	<b>7.9%</b>	7.3%	430	<b>2.1</b>	282	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.39	24.02.05	8.625%	101.070	0.32%	<b>8.3%</b>	8.5%	480	<b>-12.1</b>	337	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.04.05	9.250%	100.730	-0.06%	<b>9.1%</b>	9.2%	518	<b>0.1</b>	339	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.89	06.05.05	8.125%	103.250	-0.09%	<b>7.0%</b>	7.9%	358	<b>-0.3</b>	219	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.67	17.05.05	8.875%	102.820	0.00%	<b>8.4%</b>	8.6%	445	<b>-0.7</b>	258	0.67	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.90	21.05.05	8.500%	99.750	0.12%	<b>8.6%</b>	8.5%	517	<b>-7.4</b>	378	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.78	21.05.05	12.750%	106.200	-0.50%	<b>4.8%</b>	12.0%	196	<b>54.1</b>		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

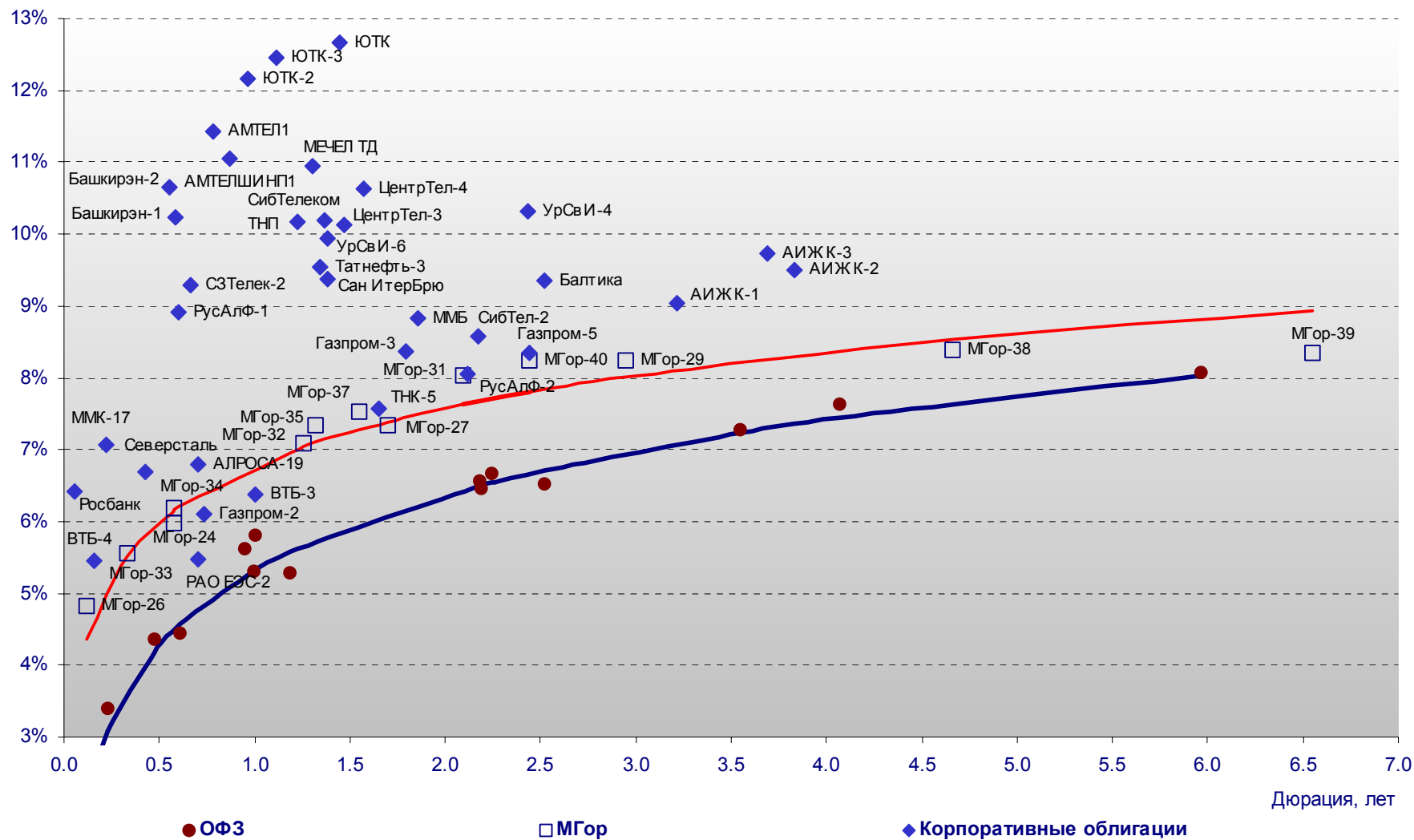
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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
ОФЗ 26003	15.03.05	0.13	0.13	100.93	0.08%	2.70%	0.15%	9.91%	5.54	0.43	10.00	87.1	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.23	0.22				0.68%	11.77%		0.79	12.00	2.6	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.47	0.45	101.57	0.07%	4.24%	1.63%	7.39%	20.31	8.93	7.50	1.6	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.61	0.58				1.71%	11.46%		1.60	12.00	14.1	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.01	0.95	102.40	0.20%	5.82%	3.02%	8.79%	61.44	0.44	9.00	17.5	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.18	1.12				2.51%	7.32%		1.94	7.50	1.6	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.95	0.89				2.84%	9.59%		0.45	10.00	28.9	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	1.00	0.94	104.74	0.04%	5.42%	2.53%	9.54%	59.39	8.00	10.00	19.5	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.19	2.05	101.60	0.10%	6.41%	3.66%	7.39%	2.05	4.07	7.50	8.8	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.24	2.10				3.86%	11.04%		6.54	12.00	2.6	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.18	2.04	108.90	-0.05%	6.68%	3.77%	10.99%	70.24	6.69	12.00	55.6	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.52	2.37	109.25	-0.16%	6.60%	3.71%	9.14%	155.95	10.80	10.00	11.8	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.55	3.31	100.12	-0.02%	7.31%	4.96%	7.99%	11.04	7.78	8.00	9.4	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.07	3.78	110.13	0.10%	7.66%	4.79%	9.07%	47.36	9.49	10.00	2.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.96	4.61	107.44	-0.06%	7.82%	4.93%	10.21%	84.83	16.42	11.00	48.8	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.25	5.80				5.02%	6.71%		2.76	6.00	73.8	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.97	5.52	103.95	0.24%	8.07%	5.23%	9.62%	13.28	12.12	10.00	39.7	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.94	7.41	101.15	0.04%	7.08%	4.73%	9.89%	0.59	0.72	10.00	18.9	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.47	0.47	97.86	0.07%	4.73%			4.89				

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.