

**28 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/\$	28.00	-0.35%
30-летние КО США, % от номинала	110.59	0.21%	Валютный курс, \$/евро	1.30	-0.21%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	46.39	0.00%	PTC	612.24	1.14%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	46.40	-0.32%	DJIA	10 498.59	0.35%
Цена на нефть Urals, \$/брл	41.34	-0.19%	S&P 500	1 174.55	0.04%

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

Сегодня в США будут опубликованы важные экономические индикаторы США за 4 кв 2004 г, которые определяют краткосрочный ценовой тренд на мировом рынке долга.

**Корпоративные рублевые облигации**

Покупки в облигациях Газпрома обусловлены сегодняшней выплатой купона по 3-му выпуску эмитента. Информация о том, что сделка по продаже Русского Стандарта BNP Paribas не состоится, оказала давление на котировки облигаций банка (-0,2-0,5%). В «телекомах» инвесторы обратили внимание на различия в кредитоспособности эмитентов. Сегодня возможна фиксация прибыли на фоне некоторого ослабления рубля против доллара США.

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

- ✓ Перу увеличила объем выпуска еврооблигаций с погашением в 2033 г на \$400 млн до \$900 млн

**Российские**

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 14 по 21 января сократились на \$1,4 млрд до \$118,7 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Альфа-банк разместил 2-й транш еврооблигаций на \$150 млн по доходности 8% годовых
- ✓ Газпром планирует в 2005 г разместить 2 выпуска еврооблигаций на сумму \$900 млн и \$1 млрд
- ✓ ФСФР зарегистрировала правила допуска к размещению и обращению ценных бумаг на ММВБ
- ✓ ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ЛенСпецСМУ объемом 1 млрд руб
- ✓ Банк "Союз" планирует в марте 2005 г разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

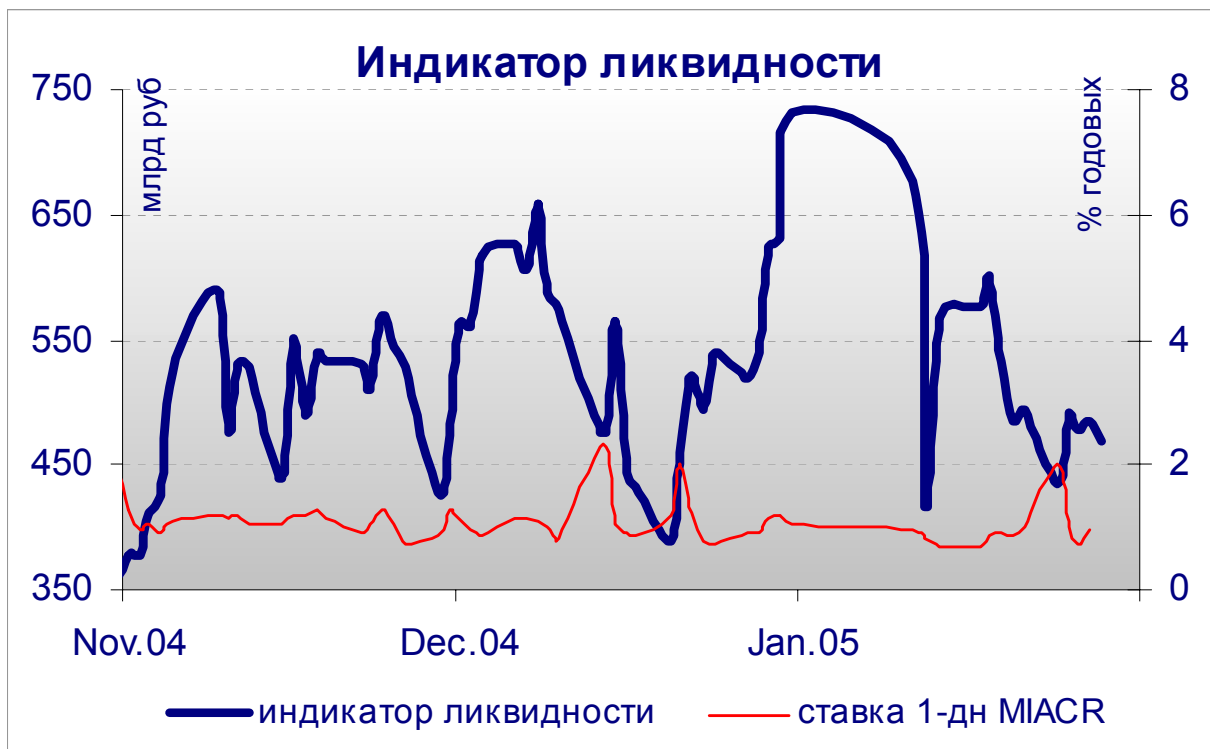
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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	28.003	↓	-0.35%
Курс доллара today	28.017	↓	-0.24%
Объем торгов today (ETC), млн \$	744		
Курс доллара tomorrow	28.037	↓	-0.14%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	947		
Курс евро today	36.696	↑	0.57%
Объем торгов today (ETC), млн €	8		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.94	↑	0.73
MIBID на 1 день	0.56	↑	0.49
MIBOR на 1 день	1.50	↑	1.42
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	185.9	↓	187.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	289.1	↓	290.8
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.20	↑	3.00
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.93	↑	1.68
Объем спроса на ОБР	1 827	↓	2 782
Объем размещения ОБР	892	↓	2 131
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.80	↓	4.90
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.75	↑	4.73

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.77	↑	7.16
Объем торгов, млн руб	1 394	↑	537
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.6	↑	0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	589	↑	316
Объем сделок РЕПО	1 573	↓	1 651
Средневзвешенная доходность по рынку	10.62	↓	10.94
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	376.0	↑	252.5
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			400
Сальдо операций ЦБ с банками			66 700
<b>ИТОГО</b>			<b>67 100</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Альфа-банк разместил 2-й транш еврооблигаций на \$150 млн по доходности 8% годовых**

Обязательства были размещены в рамках программы среднесрочных нот общим объемом \$400 млн. UBS Investment Bank и Merrill Lynch International являются организаторами программы.

Ставка купона еврооблигаций составила 7,75% годовых, цена размещения – 99,546% от номинала, что формирует доходность к погашению 8% годовых. Выпуску были присвоены предварительные рейтинги "B" /S&P/, "B+" /Fitch/ и "Ba2" /Moody's/. Гарантами займа являются Альфа-банк и ABN Financial Limited (Британские Виргинские острова).

### **ФСФР зарегистрировала правила допуска к размещению и обращению ценных бумаг на ММВБ**

Также зарегистрированы регламент внесения изменений и дополнений в регистрируемые документы ЗАО ММВБ, регламентирующие осуществление деятельности по организации торговли на рынке ценных бумаг и правила допуска к участию в торгах на ММВБ.

Кроме того, ФСФР согласовала перечень мер, направленных на предотвращение неправомерного использования служебной информации при осуществлении ЗАО ММВБ профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг, и перечень мер, направленных на предотвращение конфликта интересов при осуществлении ЗАО ММВБ профессиональной деятельности на рынке ценных бумаг.

### **ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ЛенСпецСМУ объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Генеральным агентом займа выступит банк "Возрождение". Холдинг "ЛенСпецСМУ" - одна из ведущих компаний строительного комплекса Санкт-Петербурга.

### **Банк "Союз" планирует в марте 2005 г разместить дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд руб**

Выпуск облигаций был зарегистрирован Банком России в июле 2004 г. Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Росбанк установил ставку 3-6 купонов по облигациям 1-го выпуска в размере 9,25% годовых и выставил оферту на выкуп бумаг 14 февраля 2007 г по номиналу
- ЦБР зарегистрировал 4-ый выпуск облигаций банка "Русский Стандарт" объемом 3 млрд руб и сроком обращения 3 года
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ОАО "Искитимцемент" на 200 млн руб

- Томск завершил размещение выпуска облигаций 2004 г объемом 300 млн руб
- Красноярск выплатил 1-ый купон в размере 3,9 млн руб по облигациям займа 2004 г объемом 630 млн руб
- ОАО "Северсталь-Авто" выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 84,15 млн руб

## Внешний долг РФ

В четверг движение цен российских еврооблигаций происходило на фоне невысокой активности. В первой половине дня был отмечен краткосрочный рост котировок на фоне появившихся слухов о скором повышении рейтинга РФ агентством S&P (цена Россия-30 достигала 104,75% от номинала). Спекуляции на эту тему вскоре угасли, что привело к развороту краткосрочного ценового тренда. Дополнительное давление на российский долг начал оказывать рост доходностей КО США.

Опасаясь благоприятных макроэкономических данных США, часть инвесторов предпочла вчера зафиксировать прибыль по КО США. Так, к моменту публикации доходность 10-летних КО увеличилась на 4 б.п. По этой причине негативное воздействие вчерашних макроэкономических индикаторов было краткосрочным и непродолжительным. К концу дня американский рынок почти полностью компенсировал утренние потери, что помогло российскому долгу по итогам четверга продемонстрировать смешанное изменение цен в пределах 0,3% (-0,18% по Россия-30).

Сегодняшние важные экономические индикаторы США за IV кв 2004 г окажут гораздо большее влияние на мировой рынок долга. Ожидается, что ВВП вырастет на 3,5% (по сравнению с 4,0% в III кв 04 г), дефлятор ВВП составит +2,1% (+1,4 в III кв), индекс стоимости рабочей силы – +0,8% (+0,9% в III кв). Кроме того, воздействие на рынок может оказать существенное отклонение от прогнозов (+4,2%) данных по частному потреблению в IV кв 2004 г.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке вчера преобладал некоторый рост котировок вслед за укреплением рубля против доллара США. Около 20% биржевого оборота было сформировано сделками с Газпромом-5 (+0,45%). Сегодня в секторе облигаций Газпрома покупки продолжатся, чему будет способствовать реинвестирование средств от выплаты купона по Газпрому-3 (400 млн руб) и разблокирование этого выпуска для биржевых торгов. Также активность на фоне реинвестирования средств от выплаты купона сохраняется в облигациях МосОбл-4. Кроме того, в субфедеральном секторе вторую неделю подряд активно торгуются облигации Новосибирска и Новосибирской области. Спрос в этом секторе обусловлен его премией к бумагам аналогичной дюрации и кредитного качества.

Негативную динамику вчера продемонстрировали облигации банка Русский Стандарт (-0,2-0,5%). Инвесторы были разочарованы информацией о том, что сделка по продаже акций банка BNP Paribas не состоится. Дополнительное давление на цены облигаций Русского Стандарта могла оказать новость об увеличении предложения облигаций банка: вчера ЦБР зарегистрировал новый выпуск данного эмитента объемом 3 млрд руб.

В секторе телекоммуникационных компаний инвесторы более пристально обратили внимание на разный уровень кредитоспособности эмитентов. Как следствие, облигации ЮТК и Центртелекома снижаются в цене на фоне роста в Уралсвязьинформе, Волгателекоме и Сибтелекоме.

**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
Газпром-5	5 000	09.10.07	2.44	--	--	7.58%	12.04.05	98.98	0.45	--	8.16	111.85
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.53	11.28%	16.02.05	100.38	0.06	10.34	--	33.21
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	8.48%	12.04.05	99.02	0.56	--	--	12.93
РусАлф-1	3 000	12.09.05	0.60	--	--	10.00%	12.03.05	101.04	0.29	--	8.40	16.07
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	1.28	--	--	14.04%	15.06.05	104.08	-0.50	--	11.04	27.99
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	1.16	27.04.05	0.25	13.25%	27.04.05	100.01	0.11	13.41	12.48	14.76
УрСви-2	1 000	06.08.05	0.49	--	--	17.50%	07.02.05	105.04	0.13	--	7.80	13.99
УрСви-6	3 000	18.07.06	1.38	--	--	14.25%	19.07.05	106.22	0.12	--	9.84	29.84
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.96	9.25%	09.02.05	100.05	-0.02	12.19	--	20.40
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.11	12.30%	07.04.05	100.18	-0.01	12.46	--	35.16

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. 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 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 ближайшего купона	Дата 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	0.48	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	3.7%	8.5%	101	3.0	67	0.05	2969	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.19	26.06.05	10.000%	112.125	0.06%	4.6%	8.9%	127	-6.3	83	0.24	2400	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.82	31.03.05	8.250%	109.875	-0.06%	4.8%	7.5%	137	-1.3	84	0.30	2940	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.28	24.07.05	11.000%	140.500	0.09%	6.5%	7.8%	223	-3.4	172	1.13	3467	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.60	24.06.05	12.750%	165.750	-0.30%	7.0%	7.7%	263	0.7	164	1.71	2500	USD	BB+/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.51	31.03.05	5.000%	104.063	-0.18%	6.4%	4.8%	216	0.1	206	0.85	19126	USD	BB+/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.11	14.05.05	3.000%	93.125	0.00%	5.3%	3.2%	186	-2.5	86	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.26	14.05.05	3.000%	98.000	-0.13%	4.6%	3.1%	162	9.9	-12	0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.64	14.05.05	3.000%	84.875	-0.29%	6.0%	3.5%	207	3.1	129	0.80	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.21	14.05.05	3.000%	94.000	-1.70%	5.9%	3.2%	254	78.3	207	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.438%	105.250	0.00%		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	-0.1		0.45	1000	EUR	BB+/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.74	25.04.05	9.600%	122.750	-0.10%	6.4%	7.8%	239	-1.0	191	0.82	2436	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.15	28.04.05	10.950%	109.100	0.00%	3.3%	10.0%	109	-0.0		0.13	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.60	12.10.05	6.450%	108.250	0.07%	5.0%	6.0%	184	-1.4		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%	656	-1.0		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%	103.550	-0.03%	<b>6.1%</b>	10.4%	328	<b>3.8</b>	224	0.08	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.420	-0.08%	<b>7.7%</b>	8.0%	460	<b>3.4</b>	283	1.10	190	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.89	28.03.05	8.000%	103.410	-0.40%	<b>7.1%</b>	7.7%	350	<b>7.5</b>	202	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.730%	100.140	-0.01%		4.7%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.630%	103.580	0.09%		5.4%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.44	11.06.05	6.875%	104.640	-0.05%	<b>5.5%</b>	6.6%	198	<b>-1.6</b>	55	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	106.930	-0.07%	<b>6.3%</b>	7.0%	237	<b>-1.5</b>	68	3.10	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Газпромбанк-05	04.10.05	0.68	04.10.05	9.750%	104.300	-0.01%	<b>3.1%</b>	9.3%	97	<b>2.7</b>		0.07	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.30	30.04.05	7.250%	104.370	0.17%	<b>5.9%</b>	6.9%	241	<b>-8.4</b>	99	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.30	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	<b>8.4%</b>	9.2%	540	<b>-1.8</b>	430	0.13	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.85	16.06.05	10.750%	103.220	-0.11%	<b>6.9%</b>	10.4%	402	<b>12.5</b>	297	0.09	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.52	23.03.05	9.375%	102.170	-0.21%	<b>7.9%</b>	9.2%	480	<b>11.7</b>	367	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.54	05.04.05	4.530%	102.060	0.00%		4.4%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.19	30.06.05	4.375%	97.680	-0.06%	<b>5.1%</b>	4.5%	163	<b>-1.0</b>	22	0.31	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.93	19.03.05	9.000%	101.130	0.24%	<b>8.4%</b>	8.9%	511	<b>-16.5</b>	393	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.83	13.02.05	9.125%	101.350	-0.02%	<b>8.4%</b>	9.0%	513	<b>-2.6</b>	397	0.19	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.82	09.02.05	9.000%	101.320	-0.31%	<b>8.3%</b>	8.9%	502	<b>13.1</b>	386	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.60	27.04.05	10.250%	101.500	-0.01%	<b>9.4%</b>	10.1%	626	<b>-2.3</b>	512	2.41	100	USD	B-/B1/B
Русский стандарт-05	28.05.05	0.33	28.05.05	11.000%	101.570	-0.18%	<b>6.0%</b>	10.8%	344	<b>57.6</b>	225	0.03	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	2.00	14.04.05	8.750%	101.400	-0.60%	<b>8.0%</b>	8.6%	472	<b>26.4</b>	352	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.39	28.03.05	7.800%	99.510	-1.10%	<b>8.0%</b>	7.8%	463	<b>43.4</b>	333	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.480%	101.250	0.15%		4.4%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Уралсиб	06.07.06	1.37	06.07.05	8.875%	104.370	0.17%	<b>5.6%</b>	8.5%	258	<b>-15.0</b>	147	0.14	140	USD	B-/NA/B

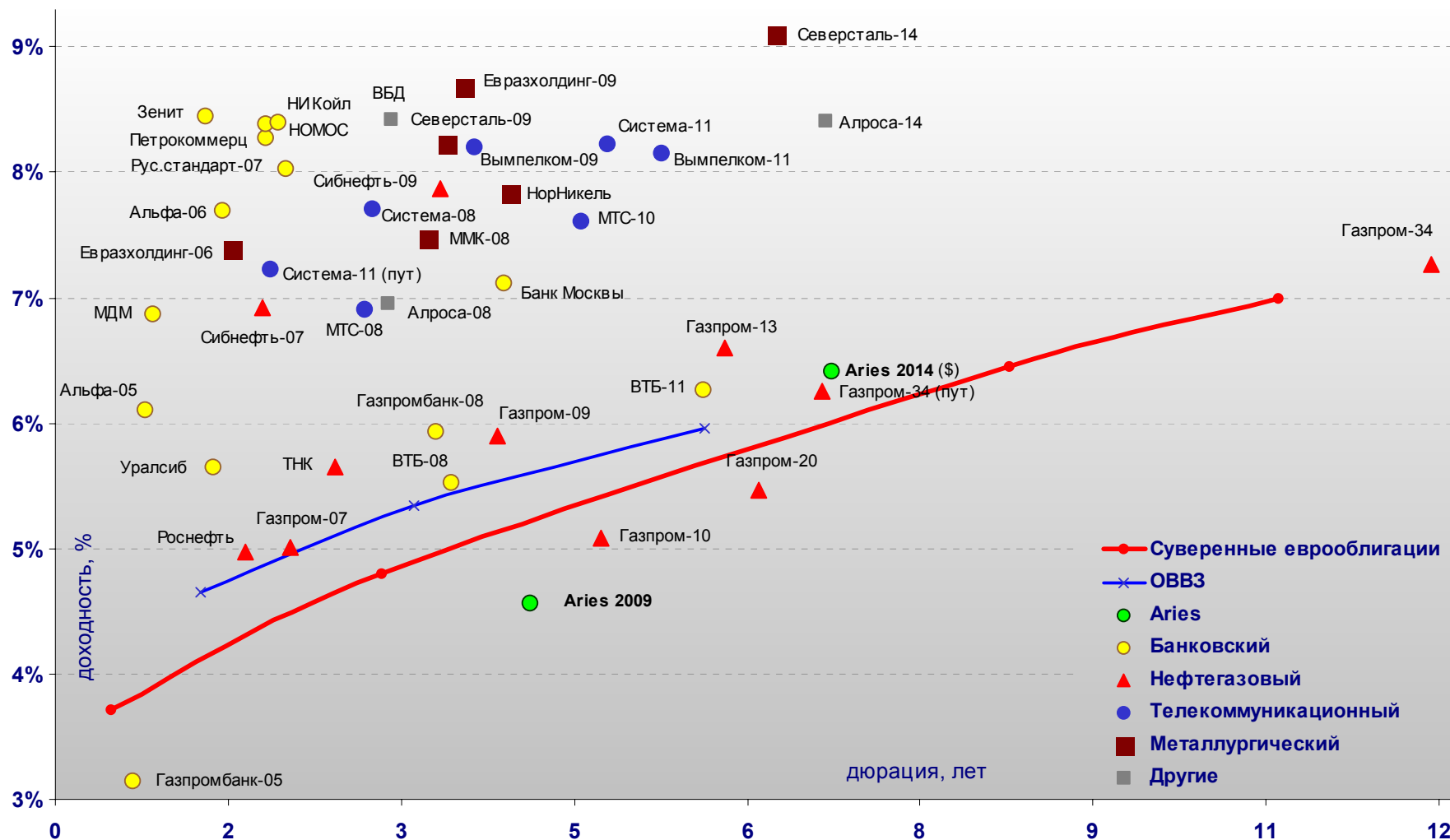
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**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%	108.570	0.03%	<b>5.0%</b>	8.4%	170	<b>-5.3</b>	49	0.22	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.83	21.04.05	10.500%	118.710	-0.14%	<b>5.9%</b>	8.8%	228	<b>0.8</b>	81	0.45	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.74	27.09.05	7.800%	113.030	-0.07%	<b>5.1%</b>	6.9%	213	<b>1.5</b>		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.81	01.03.05	9.625%	118.710	-0.15%	<b>6.6%</b>	8.1%	269	<b>-0.1</b>	96	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.10	01.02.05	7.201%	105.850	-0.08%	<b>5.5%</b>	6.8%	151	<b>-68.2</b>	-26	0.58	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.94	28.04.05	8.625%	116.410	-0.09%	<b>7.3%</b>	7.4%	282	<b>-1.6</b>	27	1.37	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.65					<b>6.3%</b>	7.4%	224	<b>-1.2</b>	38	0.76		USD	
Роснефть	20.11.06	1.64	20.05.05	12.750%	113.230	-0.02%	<b>5.0%</b>	11.3%	180	<b>-2.0</b>	65	0.19	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.79	13.02.05	11.500%	108.550	-0.01%	<b>6.9%</b>	10.6%	368	<b>-3.0</b>	252	0.20	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.34	15.07.05	10.750%	109.630	-0.05%	<b>7.9%</b>	9.8%	434	<b>-1.6</b>	292	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.43	06.05.05	11.000%	113.490	-0.06%	<b>5.7%</b>	9.7%	228	<b>-1.0</b>	97	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.75	14.04.05	10.250%	107.080	-0.05%	<b>7.7%</b>	9.6%	429	<b>-1.5</b>	293	0.29	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11	28.01.11	4.79	28.01.05	8.875%	103.000	0.11%	<b>8.2%</b>	8.6%	445	<b>-5.2</b>	288	0.47	350	USD	B/B3/B
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.87					<b>7.2%</b>		396	<b>-9.7</b>	279	0.19			
Вымпелком-05	26.04.05	0.24	26.04.05	10.450%	101.190	0.02%	<b>5.2%</b>	10.3%	277	<b>-4.6</b>	149	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.63	16.06.05	10.000%	106.470	0.09%	<b>8.2%</b>	9.4%	463	<b>-5.7</b>	318	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	101.190	0.02%	<b>8.1%</b>	8.3%	431	<b>-3.2</b>	267	1.07	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	4.07	10.06.05	8.000%	99.500	-0.04%	<b>8.1%</b>	8.0%	446	<b>-2.0</b>	297	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.68	30.01.05	9.750%	107.590	0.19%	<b>6.9%</b>	9.1%	349	<b>-10.7</b>	215	0.28	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.56	14.04.05	8.375%	103.480	0.31%	<b>7.6%</b>	8.1%	386	<b>-9.8</b>	232	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.53	25.03.05	8.875%	102.250	0.11%	<b>7.4%</b>	8.7%	426	<b>-9.7</b>	313	0.16	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.54	03.02.05	10.875%	108.050	0.19%	<b>8.7%</b>	10.1%	512	<b>-8.3</b>	368	0.38	300	USD	NA/B3/B
ММК-05	18.02.05	0.05	18.02.05	10.000%	100.240	0.00%	<b>4.5%</b>	10.0%				0.01	100	EUR	BB-/Ba3/BB-
ММК-08	21.10.08	3.23	21.04.05	8.000%	101.660	-0.02%	<b>7.5%</b>	7.9%	397	<b>-2.4</b>	256	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.94	31.03.05	7.125%	97.240	0.28%	<b>7.8%</b>	7.3%	420	<b>-10.1</b>	272	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.39	24.02.05	8.625%	101.350	0.28%	<b>8.2%</b>	8.5%	469	<b>-11.3</b>	326	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.25	19.04.05	9.250%	100.880	0.15%	<b>9.1%</b>	9.2%	513	<b>-5.1</b>	334	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.89	06.05.05	8.125%	103.340	0.09%	<b>7.0%</b>	7.9%	352	<b>-6.2</b>	214	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.68	17.05.05	8.875%	103.020	0.19%	<b>8.4%</b>	8.6%	439	<b>-5.6</b>	253	0.67	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.91	21.05.05	8.500%	100.190	0.44%	<b>8.4%</b>	8.5%	498	<b>-18.7</b>	360	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.78	21.05.05	12.750%	106.190	-0.01%	<b>4.8%</b>	12.0%	197	<b>1.2</b>		0.08	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

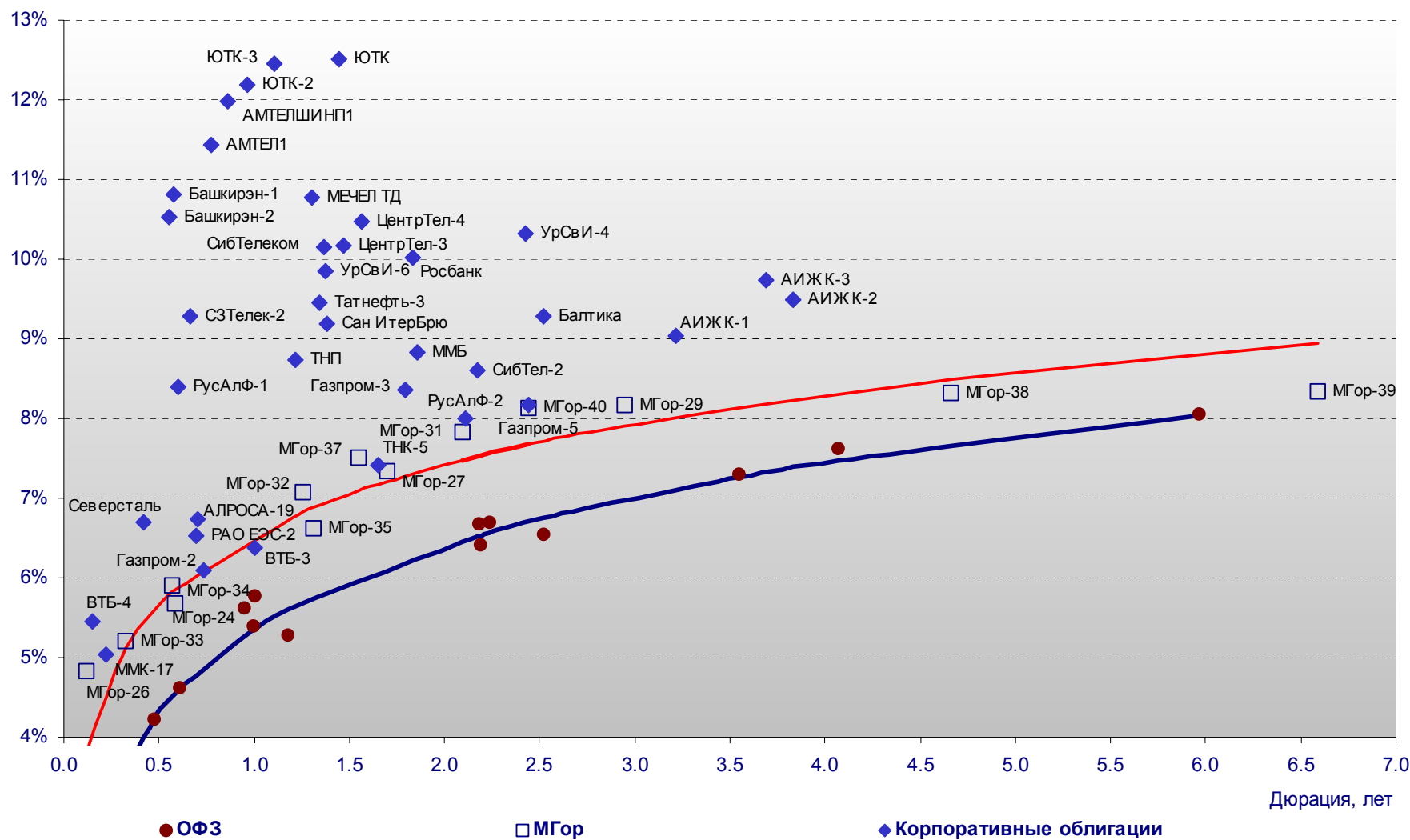
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	-0.00%	2.57%	0.32%	9.91%	13.12	0.44	10.00	87.1	15.03.05
ОФЗ 27021	20.04.05	0.23	0.22	102.00	0.05%	3.17%	0.91%	11.76%	1.03	0.79	12.00	2.6	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.47	0.45				1.93%	7.38%		8.91	7.50	1.6	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.61	0.58	104.60	-0.10%	4.63%	2.33%	11.47%	0.05	1.60	12.00	14.1	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	1.00	0.95	102.44	0.04%	5.77%	3.44%	8.79%	72.77	0.49	9.00	17.5	16.02.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.18	1.12				2.97%	7.32%		1.94	7.50	1.6	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.94	0.89	104.30	-0.01%	5.63%	3.31%	9.59%	1.25	0.45	10.00	28.9	02.02.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.99	0.94	104.75	0.01%	5.40%	3.08%	9.55%	0.84	7.98	10.00	19.5	16.02.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.19	2.05				4.08%	7.38%		4.06	7.50	8.8	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.24	2.10	108.60	-0.05%	6.69%	4.35%	11.05%	27.21	6.54	12.00	2.6	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.18	2.04	108.90	0.00%	6.68%	4.34%	11.02%	28.31	6.69	12.00	55.6	09.02.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.52	2.37	109.35	0.09%	6.55%	4.22%	9.14%	0.01	10.78	10.00	11.8	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.54	3.30	100.15	0.03%	7.30%	4.94%	7.99%	8.23	7.73	8.00	9.4	16.03.05
ОФЗ 46003	14.07.10	4.07	3.78	110.25	0.11%	7.63%	5.26%	9.07%	11.03	9.48	10.00	2.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.96	4.60	107.35	-0.08%	7.84%	5.47%	10.25%	281.31	16.56	11.00	48.8	16.02.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.25	5.80				5.49%	6.71%		2.76	6.00	73.8	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	5.97	5.52	104.05	0.10%	8.06%	5.68%	9.61%	51.61	12.12	10.00	39.7	06.03.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.93	7.41				4.73%	9.89%		0.70	10.00	19.2	17.11.05
ОБР 04001	15.07.05	0.46	0.46	97.86	0.01%	4.74%			896.91				

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: ММББ, 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.