

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

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	99.77	0.16%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.77	0.10%
30-летние КО США, % от номинала	111.03	0.44%	Валютный курс, \$/евро	1.32	0.36%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	49.40	0.43%	PTC	701.35	1.61%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	49.05	0.31%	DJIA	10 841.60	0.86%
Цена на нефть Urals, \$/брл	45.22	0.42%	S&P 500	1 211.37	0.93%

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

*Заметная ценовая коррекция вверх после недавнего снижения маловероятна на американском долговом рынке из-за предстоящих на этой неделе публикации важных экономических индикаторов США и выступления Главы ФРС. Слабость КО США будет препятствовать росту котировок российских еврооблигаций.*

**Корпоративные рублевые облигации**

*Рынок находится в устойчивом состоянии, поэтому снижение котировок в рамках подготовки к запланированным на эту неделю размещениям маловероятно. В секторе бумаг 1-го эшелона и «телекомах» активность сохранится на высоком уровне*

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

- ✓ Сегодня в США будут опубликованы по личным доходам и расходам, а также PCE дефлятор за январь

**Российские**

- ✓ МБРР разместил 3-летние еврооблигации в объеме \$150 млн под доходность 8,625% годовых
- ✓ Минфин проведет 2 марта аукцион по размещению доп.выпуска ОФЗ 25058 в объеме 6 млрд руб
- ✓ Совет Федерации одобрил поправки в закон "О рынке ценных бумаг"
- ✓ Ставка 1-го купона по облигациям ООО «Камская долина-Финанс» установлена 16,70% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

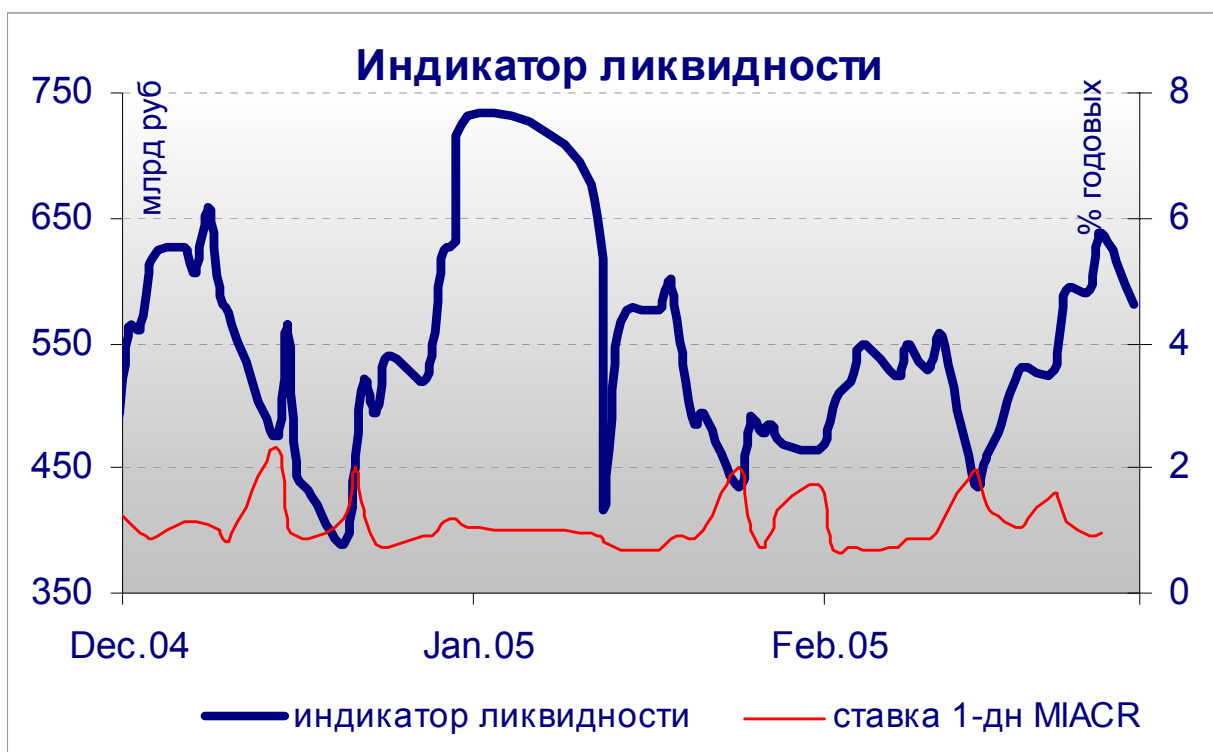
**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;  
**Тел:** (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

**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	27.774	↑	0.10%
Курс доллара today	27.775	↑	0.11%
Объем торгов today (ETC), млн \$	719		
Курс доллара tomorrow	27.762	↑	0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 450		
Курс евро today	36.655	↓	-0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	9		
<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.97	↑	0.91
MIBID на 1 день	0.54	↑	0.53
MIBOR на 1 день	1.46	↑	1.41
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	221.2	↓	245.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	297.8	↓	304.0

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.36	↑	6.76
Объем торгов, млн руб	2 380	↑	1 362
Зарезервировано для торгов, млрд руб	304.0	↓	319.7
Доразмещения Минфина, млн руб	1 626	↑	0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 094	↓	1 304
Объем сделок РЕПО	2 292	↑	2 083
Средневзвешенная доходность по рынку	9.03	↓	9.42
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	791.5	↑	323.1
<b>Денежные потоки сегодня</b>			млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям			211
Сальдо операций ЦБ с банками			60 800
<b>ИТОГО</b>			<b>61 011</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Совет Федерации одобрил поправки в закон "О рынке ценных бумаг"

Данные поправки были одобрены ГосДумой сразу во 2-ом и 3-ем чтениях 18 марта. Они предусматривают снятие нормы обязательности подписания проспекта ценных бумаг финансовым консультантом. Также из текста закона исключается положение, в соответствии с которым регистрирующий орган вправе провести проверку достоверности сведений, содержащихся в документах.

### Ставка 1-го купона по облигациям ООО «Камская долина-Финанс» установлена 16,70% годовых

В ходе аукциона было размещено около 22% выпуска при объеме эмиссии 100 млн руб. Ставка 2-4-го купона приравнивается к ставке 1-го купона. Срок обращения выпуска – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. По облигациям предусмотрена годовая оферта на выкуп бумаг по номиналу. Доходность выпуска к годовой оферте составила 17,78% годовых.

### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Банк "Русский Стандарт" выплатил 1-й купон в размере 128,6 млн руб по облигациям 3-го выпуска
- ООО "Красный Восток – Инвест" выплатило по облигациям 2-й купон в размере 86,5 млн руб

## Внешний долг РФ

В пятницу котировки российских еврооблигаций изменялись без выраженного тренда. Опубликованные макроэкономические индикаторы США в целом соответствовали ожиданиям, поэтому не оказали существенного воздействия на цены. Активность в течение дня не превышала средний уровень. По итогам пятницы российские еврооблигации продемонстрировали смешанное изменение цен.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность на корпоративном рынке в пятницу оставалась на высоком уровне, однако основной объем сделок был сосредоточен в отдельных выпусках. Так, инвесторы продолжили скупку облигаций Ленэнерго (33% биржевого оборота, составившего 1,1 млрд руб), ожидая их досрочного выкупа в рамках реструктуризации компании. В результате 0,27%-ного ценового роста цена этого выпуска достигла номинала. В связи с этим, потенциал дальнейшего ценового роста по этому выпуску ограничен.

Также активность наблюдалась среди «голубых фишек» и «телекомов» (около 40% биржевого оборота). В 1-ом эшелоне основной объем сделок пришелся на два самых дальних выпуска – Газпром-5 и ЛУКойл. Однако в этом секторе преобладала консолидация котировок. Среди бумаг телекоммуникационных компаний преобладал ценовой рост, сделки были сосредоточены в бумагах Уралсвязьинформа и ЮТК.

На этой неделе на первичном рынке инвесторам будут предложено два крупных выпуска (по 3 млрд руб каждый) – банк Русский Стандарт и Северо-Западного Телекома. Пока на рынке незаметно активной подготовки к предстоящим аукционам. Продажи носят ограниченный характер и сосредоточены лишь в уже обращающихся выпусках этих эмитентов. Учитывая высокий уровень рублевой ликвидности, мы не ожидаем распространения предаукционных продаж на другие выпуски.

**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	2.36	--	--	7.58%	12.04.05	100.22	0.01	--	7.62	101.20
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.03	20.11.07	2.08	7.25%	24.05.05	99.97	-0.02	7.39	7.39	109.97
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.23	--	--	12.50%	23.06.05	99.94	-0.02	--	12.91	21.96
Илим Палп	1 500	18.03.06	0.96	23.03.05	0.07	15.21%	23.03.05	100.54	-0.05	7.37	15.15	42.32
Ленэнерго	3 000	19.04.07	1.91	--	--	10.25%	21.04.05	100.00	0.27	--	10.50	355.71
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.65	13.11.07	2.39	9.70%	17.05.05	99.63	-0.92	10.31	10.29	23.21
ТМК	2 000	20.10.06	--	20.04.05	0.15	14.00%	20.04.05	100.80	-0.10	8.42	--	19.31
УрСвИ-2	1 000	06.08.05	0.43	--	--	17.50%	08.05.05	105.10	0.09	--	5.90	17.22
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.93	12.00%	10.08.05	100.25	0.09	12.04	--	61.70
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	1.03	12.30%	07.04.05	100.53	0.15	12.09	--	19.93

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. 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	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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-05	24.07.05	0.39	24.07.05	8.750%	102.375	0.00%	<b>2.6%</b>	8.5%	-22	<b>-6.4</b>	-25	0.04	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.10	26.06.05	10.000%	112.063	-0.06%	<b>4.5%</b>	8.9%	90	<b>-1.1</b>	49	0.23	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.74	31.03.05	8.250%	109.938	0.00%	<b>4.7%</b>	7.5%	103	<b>-1.0</b>	58	0.30	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.26	24.07.05	11.000%	143.875	0.26%	<b>6.1%</b>	7.6%	188	<b>-1.2</b>	147	1.16	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.66	24.06.05	12.750%	170.000	-0.07%	<b>6.7%</b>	7.5%	237	<b>3.4</b>	154	1.78	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.47	31.03.05	5.000%	105.563	0.30%	<b>6.2%</b>	4.7%	195	<b>-1.5</b>	185	0.86	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	3.02	14.05.05	3.000%	93.188	-0.20%	<b>5.4%</b>	3.2%	168	<b>6.8</b>	68	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.17	14.05.05	3.000%	98.438	0.06%	<b>4.4%</b>	3.0%	115	<b>-7.7</b>	-44	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.55	14.05.05	3.000%	85.750	0.00%	<b>5.8%</b>	3.5%	181	<b>1.0</b>	106	0.79	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.13	14.05.05	3.000%	95.813	0.00%	<b>5.0%</b>	3.1%	148	<b>-2.8</b>	123	0.20	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.443%	105.563	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-+/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	4.03	25.10.05	7.750%	113.250	-0.11%	<b>4.5%</b>	6.8%	159	<b>3.0</b>		0.45	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.67	25.04.05	9.600%	123.750	-0.05%	<b>6.3%</b>	7.8%	217	<b>2.1</b>	162	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	1.06	28.04.05	10.950%	108.670	0.03%	<b>3.2%</b>	10.1%	89	<b>-4.9</b>		0.12	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.52	12.10.05	6.450%	109.460	0.05%	<b>4.7%</b>	5.9%	149	<b>-0.1</b>		0.59	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.10	03.04.05	8.750%	99.990	0.00%		8.8%				0.01	100	USD	NA/Caa1/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.69	19.05.05	10.750%	103.830	0.08%	<b>5.2%</b>	10.4%	216	<b>-14.8</b>	224	0.07	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.930	0.06%	<b>7.3%</b>	7.9%	401	<b>-7.2</b>	290	2.53	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.83	09.08.05	7.750%	100.270	0.30%	<b>7.6%</b>	7.7%	411	<b>-20.4</b>	343	0.18	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.81	28.03.05	8.000%	103.980	0.27%	<b>7.0%</b>	7.7%	317	<b>-7.1</b>	200	0.40	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.910%	100.080	0.00%		4.9%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.810%	103.800	0.16%		5.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.35	11.06.05	6.875%	104.680	-0.03%	<b>5.5%</b>	6.6%	174	<b>0.7</b>	64	0.35	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.62	12.04.05	7.500%	107.010	0.03%	<b>6.2%</b>	7.0%	224	<b>0.3</b>	79	3.79	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.28	04.08.05	6.315%	99.350	-0.14%	<b>6.5%</b>	6.4%	261	<b>3.7</b>	137	5.48	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.59	04.10.05	9.750%	103.880	0.00%	<b>2.9%</b>	9.4%	74	<b>-3.4</b>		0.06	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.22	30.04.05	7.250%	104.950	-0.04%	<b>5.7%</b>	6.9%	201	<b>0.9</b>	92	0.34	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.21	12.06.05	9.250%	101.000	0.00%	<b>8.4%</b>	9.2%	515	<b>-2.7</b>	488	0.12	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.76	16.06.05	10.750%	103.780	0.04%	<b>5.8%</b>	10.4%	270	<b>-8.5</b>	272	0.08	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.43	23.03.05	9.375%	103.490	0.30%	<b>7.0%</b>	9.1%	364	<b>-24.0</b>	323	0.15	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.45	05.04.05	4.710%	101.600	0.00%		4.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.11	30.06.05	4.375%	97.370	-0.39%	<b>5.2%</b>	4.5%	154	<b>12.6</b>	46	0.30	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.84	19.03.05	9.000%	102.250	0.35%	<b>7.8%</b>	8.8%	430	<b>-22.7</b>	361	0.19	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.82	13.08.05	9.125%	102.500	0.46%	<b>7.7%</b>	8.9%	423	<b>-29.7</b>	356	0.18	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.81	09.08.05	9.000%	103.580	0.11%	<b>7.0%</b>	8.7%	351	<b>-9.7</b>	284	0.18	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.51	27.04.05	10.250%	102.920	0.07%	<b>8.7%</b>	10.0%	530	<b>-6.7</b>	482	5.47	100	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.96	24.03.05	9.750%	102.810	0.26%	<b>8.7%</b>	9.5%	480	<b>-11.0</b>	260	0.24	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.24	28.05.05	11.000%	101.300	-0.01%	<b>5.3%</b>	10.9%	261	<b>-6.1</b>	269	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.92	14.04.05	8.750%	103.550	0.26%	<b>6.9%</b>	8.5%	339	<b>-17.4</b>	265	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.31	28.03.05	7.800%	101.610	0.15%	<b>7.1%</b>	7.7%	351	<b>-8.9</b>	257	0.23	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.660%	101.060	0.00%		4.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.31	11.08.05	6.230%	99.430	-0.10%	<b>6.4%</b>	6.3%	250	<b>2.7</b>	126	4.91	1 000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.28	06.07.05	8.875%	104.950	-0.04%	<b>5.0%</b>	8.5%	175	<b>-0.3</b>	143	0.13	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.62	04.08.05	9.125%	101.910	0.11%	<b>8.4%</b>	9.0%	473	<b>-5.6</b>	373	0.26	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

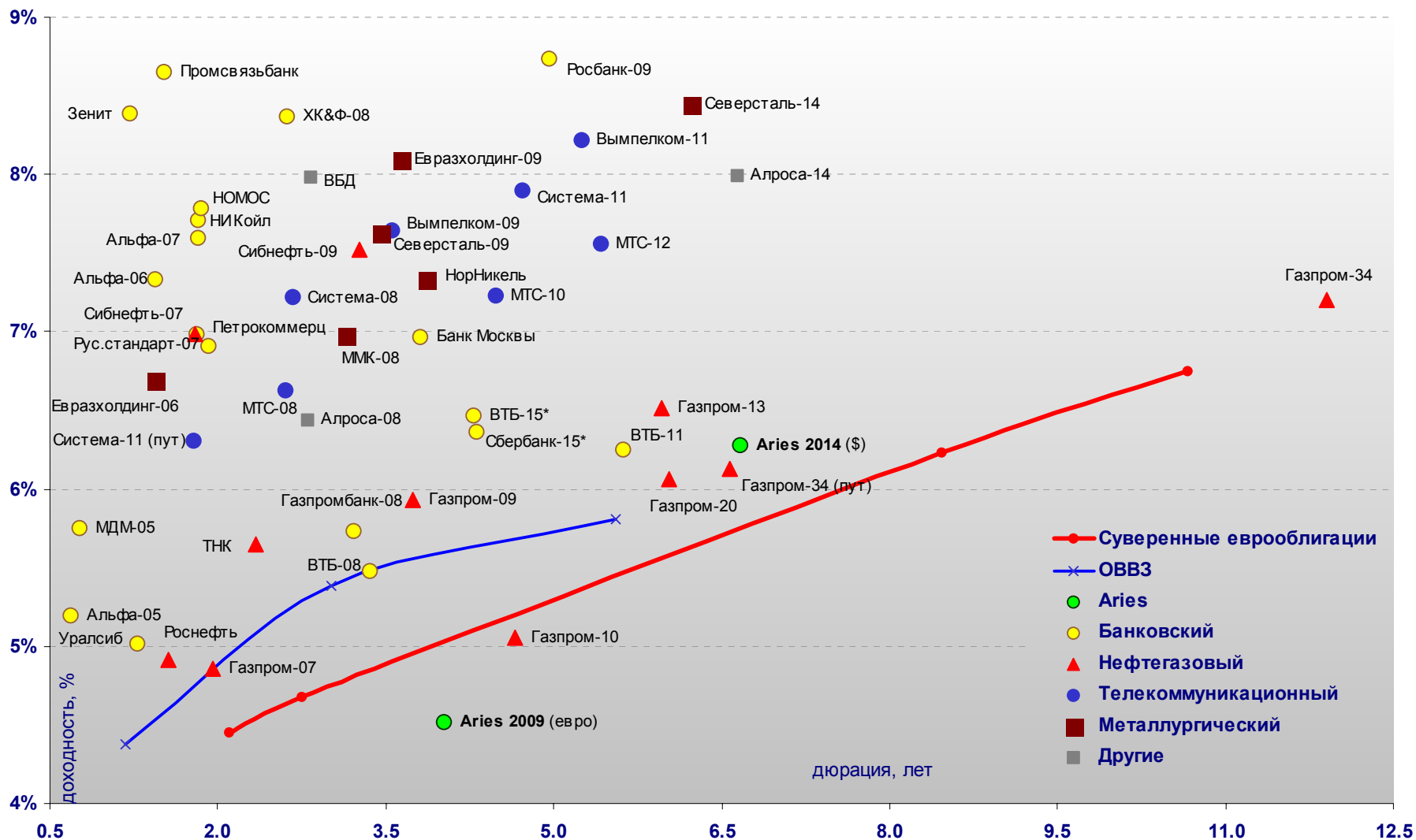
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.95	25.04.05	9.125%	108.600	0.10%	<b>4.9%</b>	8.4%	132	<b>-9.4</b>	56	0.21	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.75	21.04.05	10.500%	118.280	-0.08%	<b>5.9%</b>	8.9%	214	<b>1.9</b>	98	0.44	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.65	27.09.05	7.800%	113.000	0.11%	<b>5.1%</b>	6.9%	200	<b>-1.9</b>	56	0.52	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.96	01.03.05	9.625%	119.130	0.17%	<b>6.5%</b>	8.1%	248	<b>-2.0</b>	96	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	6.03	01.08.05	7.201%	106.000	0.20%	<b>6.1%</b>	6.8%	202	<b>-2.9</b>	49	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.91	28.04.05	8.625%	117.290	0.71%	<b>7.2%</b>	7.4%	276	<b>-3.4</b>	45	1.38	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.57					<b>6.1%</b>	7.4%	203	<b>-9.7</b>	41	0.77		USD	
Роснефть	20.11.06	1.56	20.05.05	12.750%	112.740	-0.14%	<b>4.9%</b>	11.3%	154	<b>4.9</b>	103	0.18	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.80	13.08.05	11.500%	108.080	0.07%	<b>7.0%</b>	10.6%	352	<b>-8.2</b>	286	0.19	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.26	15.07.05	10.750%	110.640	0.27%	<b>7.5%</b>	9.7%	380	<b>-8.9</b>	270	0.35	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.34	06.05.05	11.000%	113.110	0.17%	<b>5.6%</b>	9.7%	206	<b>-9.9</b>	111	0.27	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.67	14.04.05	10.250%	108.300	0.13%	<b>7.2%</b>	9.5%	358	<b>-6.1</b>	257	0.29	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.72	28.07.05	8.875%	104.530	0.15%	<b>7.9%</b>	8.5%	398	<b>-3.0</b>	268	0.48	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.78					<b>6.3%</b>		285	<b>-12.5</b>	219	0.18			
Вымпелком-05	26.04.05	0.15	26.04.05	10.450%	100.800	-0.04%	<b>4.9%</b>	10.4%	224	<b>11.6</b>	226	0.02	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.56	16.06.05	10.000%	108.440	0.36%	<b>7.6%</b>	9.2%	388	<b>-10.5</b>	275	0.38	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.16	11.08.05	8.000%	100.860	0.43%	<b>7.8%</b>	7.9%	394	<b>-10.4</b>	272	0.41	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.800	-0.04%	<b>8.2%</b>	8.3%	426	<b>1.4</b>	286	0.97	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.99	10.06.05	8.000%	100.910	0.06%	<b>7.8%</b>	7.9%	394	<b>-1.4</b>	274	0.39	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.60	30.07.05	9.750%	108.130	0.05%	<b>6.6%</b>	9.0%	300	<b>-3.4</b>	200	0.27	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.49	14.04.05	8.375%	105.210	0.08%	<b>7.2%</b>	8.0%	334	<b>-1.4</b>	207	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.42	28.07.05	8.000%	102.340	0.25%	<b>7.6%</b>	7.8%	357	<b>-4.1</b>	215	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.44	25.03.05	8.875%	103.180	0.17%	<b>6.7%</b>	8.6%	337	<b>-14.5</b>	294	0.15	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.64	03.08.05	10.875%	110.140	0.22%	<b>8.1%</b>	9.9%	432	<b>-6.3</b>	317	0.39	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.15	21.04.05	8.000%	103.240	0.06%	<b>7.0%</b>	7.7%	326	<b>-2.1</b>	218	0.32	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.87	31.03.05	7.125%	99.210	0.23%	<b>7.3%</b>	7.2%	352	<b>-5.9</b>	234	0.38	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.45	24.08.05	8.625%	103.380	0.10%	<b>7.6%</b>	8.3%	387	<b>-3.0</b>	275	0.34	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.23	19.04.05	9.250%	105.050	0.41%	<b>8.4%</b>	8.8%	438	<b>-5.5</b>	282	0.65	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.80	06.05.05	8.125%	104.760	0.33%	<b>6.4%</b>	7.8%	277	<b>-12.3</b>	174	0.29	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.64	17.05.05	8.875%	105.890	0.63%	<b>8.0%</b>	8.4%	388	<b>-8.3</b>	225	0.69	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.82	21.05.05	8.500%	101.420	-0.03%	<b>8.0%</b>	8.4%	431	<b>0.6</b>	328	0.28	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.69	21.05.05	12.750%	105.770	-0.02%	<b>4.5%</b>	12.1%	146	<b>-2.0</b>		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

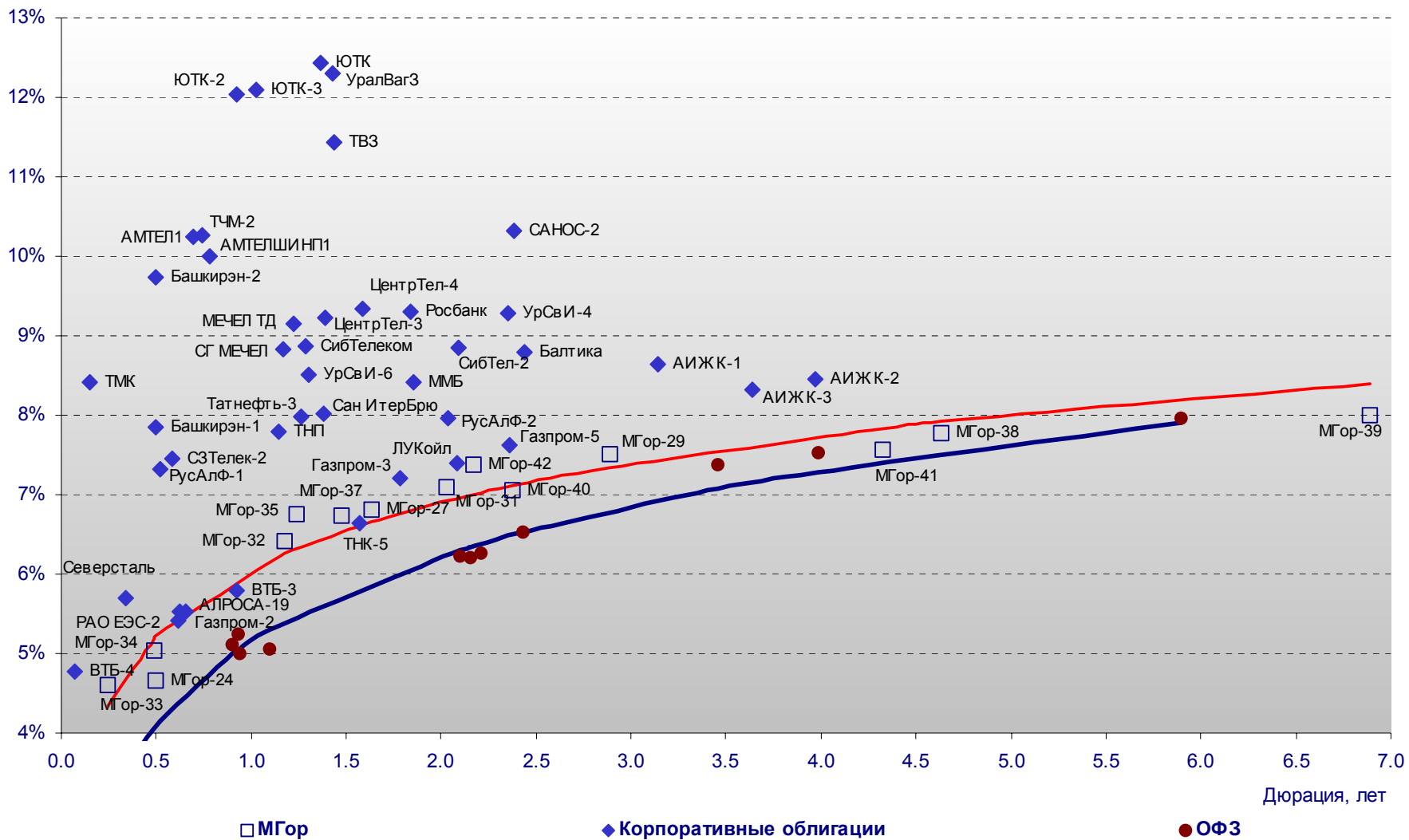
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Валютная дох-ть *	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.38	0.38	98.57	0.02%	3.82%			67.46				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.14	0.14	101.41	-0.10%	2.40%		11.83%	1.01	0.10	12.00	13.2	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.38	0.37				-0.60%	7.38%		1.31	7.50	8.2	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.52	0.50				-0.30%	11.48%		1.05	12.00	24.7	16.03.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.94	0.89	102.90	-0.08%	5.02%	1.00%	7.77%	17.80	0.86	8.00	2.6	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.09	1.04				1.06%	7.31%		0.08	7.50	8.2	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.90	0.86				1.12%	9.58%		0.16	10.00	4.3	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.93	0.88	104.50	-0.01%	5.29%	1.24%	9.57%	3.42	3.95	10.00	3.3	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.10	1.97	101.88	0.60%	6.23%	2.18%	7.36%	4.89	0.51	7.50	15.4	16.03.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.15	2.03				2.16%	10.98%		0.78	12.00	13.2	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.21	2.08				2.23%	10.97%		0.95	12.00	6.2	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.88	2.70	98.55	-0.05%	6.99%	2.92%	6.39%	446.54	19.01	6.30	4.5	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.43	2.28				2.47%	9.16%		2.40	10.00	20.5	16.03.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.46	3.22	99.83	-0.06%	7.38%	3.29%	8.01%	1002.99	5.23	8.00	16.4	16.03.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.24	3.94	99.96	0.06%	7.62%	3.52%	7.40%	510.81	14.59	7.40	6.7	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.99	3.71	110.49	0.08%	7.53%	3.44%	9.05%	16.51	7.62	10.00	11.0	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.13	4.76	107.82	0.24%	7.70%	3.60%	10.20%	158.61	7.37	11.00	3.6	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.17	5.73				3.61%	6.64%		0.05	6.00	79.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.97	7.36	98.71	0.05%	8.17%	4.05%	9.62%	141.95	20.01	9.50	3.1	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.89	5.46	104.50	0.01%	7.96%	3.85%	9.57%	8.20	13.40	10.00	48.5	06.03.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

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

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

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

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