

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

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	95.47	0.54%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.83	0.04%
30-летние КО США, % от номинала	107.81	0.69%	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.23%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	52.08	-1.33%	PTC	674.48	-0.89%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	53.70	-1.38%	DJIA	10 405.70	-0.76%
Цена на нефть Urals, \$/брл	46.46	-1.44%	S&P 500	1 165.36	-0.76%

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

В первой половине дня котировки российских еврооблигаций будут сохраняться на текущих уровнях. Затем объем спроса при размещении 2-летних КО США определит краткосрочный тренд.

**Корпоративные рублевые облигации**

Сегодня на рынке не исключена коррекция цен вверх – как в связи с окончанием крупных размещений на этой неделе, так и с некоторым улучшением показателей рублевой ликвидности. Динамика высоколиквидных бумаг по-прежнему будет определяться ситуацией на внешнедолговом рынке.

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

- ✓ Сегодня Департамент Казначейства США разместит 2-летние КО в объеме \$24 млрд, уровень спроса способен повлиять на динамику цен
- ✓ Окончательные данные за 4 кв по ВВП США, дефлятору ВВП и частному потреблению будут нейтральными для рынка
- ✓ Представитель ФРС США выступит сегодня на тему денежно-кредитной политики

**Российские**

- ✓ России выгодно погашение долга Парижскому клубу и без дисконта – помощник президента РФ Игорь Шувалов
- ✓ ТМК полностью разместила облигации 2-го выпуска объемом 3 млрд руб под доходность к 2-летней оферте 10,90% годовых
- ✓ Доходность по облигациям ЗАО "ИНКОМ-Финанс" к годовой оферте по результатам аукциона составила 15,87% годовых
- ✓ ОАО «Салаватстекло» полностью разместило облигации объемом 750 млн руб под доходность 11,94% годовых
- ✓ ОАО "Мидленд Кэпитал Менеджмент" начнет 7 апреля размещение облигаций объемом 530 млн руб
- ✓ Сибкакадембанк начнет 7 апреля размещение облигаций объемом 470 млн руб
- ✓ АКБ "Электроника" начнет 14 апреля размещение облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Нижегородская область планирует 13 апреля начать размещение облигаций объемом 2,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров ХК «Сибирский цемент» принял решение о размещении 3-летнего выпуска облигаций объемом 800 млн руб

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**
**Отдел продаж:**

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

**Исследовательский отдел:**

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

**Денежные потоки**
**Валютный рынок**
**Курсы валют и объемы торгов**

			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.831	↑	0.04%
Курс доллара today	27.834	↑	0.02%
Объем торгов today (ETC), млн \$	610		
Курс доллара tomorrow	27.837	↑	0.03%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	580		
Курс евро today	36.026		
Объем торгов today (ETC), млн €	11		

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

			Пред
MIACR на 1 день	1.68	↑	1.62
MIBID на 1 день	0.96	↑	0.86
MIBOR на 1 день	1.97	↑	1.86
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	146.2	↓	165.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	309.2	↑	257.1

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

			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.12	↑	5.28
Объем торгов, млн руб	5 201	↑	310
Зарезервировано для торгов, млрд руб	257.1	↓	291.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

**Рынок корпоративных облигаций**

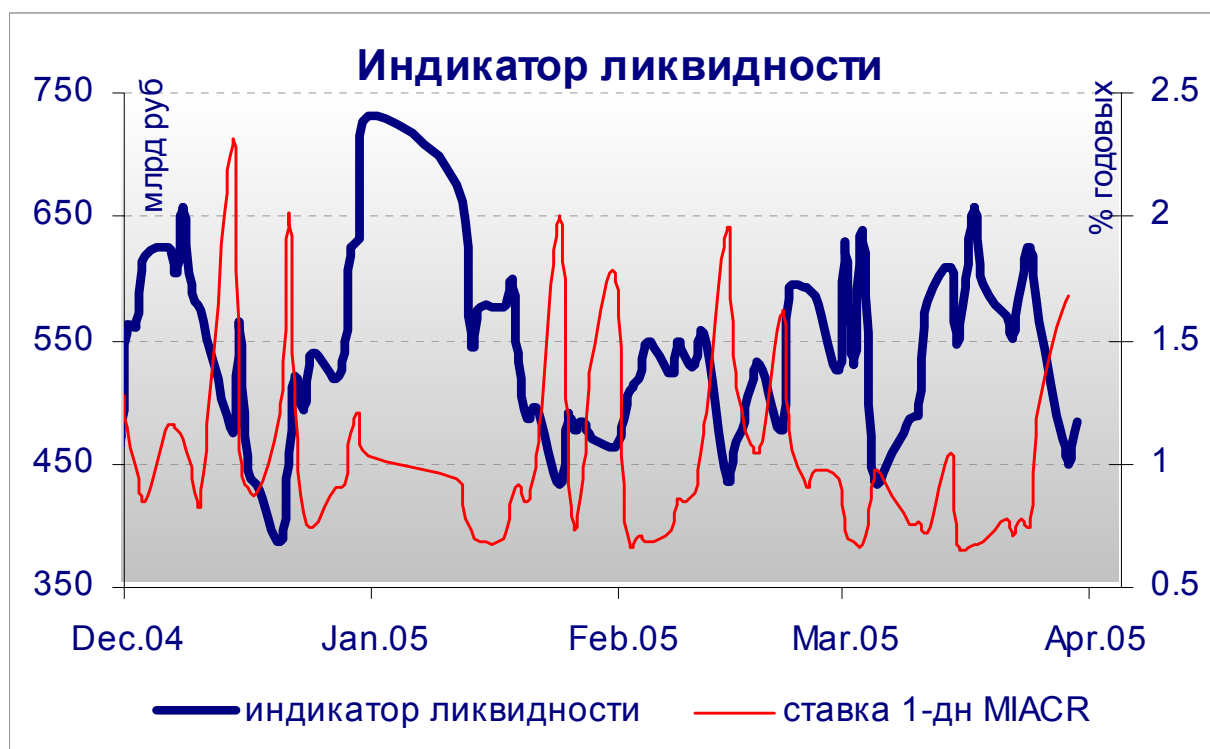
			Пред
Объем торгов, млн руб	631	↑	621
Объем сделок РЕПО	2 140	↑	1 434
Средневзвешенная доходность по рынку	9.15	↓	9.34

**Рынок субфедеральных облигаций**

			Пред
Объем торгов, млн руб	232.5	↓	318.8

**Денежные потоки сегодня**

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	46
Сальдо операций ЦБ с банками	27 600
<b>ИТОГО</b>	<b>27 646</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

**России выгодно погашение долга Парижскому клубу и без дисконта**  
– помощник президента РФ Игорь Шувалов

*По всей видимости, на переговорах с Парижским клубом происходит постепенное сближение позиций. Так, если ранее Россия настаивала на 10%-ном дисконте при досрочном погашении долга, то теперь помощник президента РФ Игорь Шувалов признал, что “по экономическим условиям это выгодно даже без дисконта”. Теперь, очередь за членами Парижского Клуба. В ряде СМИ периодически появляется неофициальная информация о том, что Германия настаивает на премии 5-10% при досрочном погашении, что, конечно же, неприемлемо для России. Из-за обвала цен российских еврооблигаций в марте премия, при которой целесообразно производить погашение долга сократилась до 4,5-5% от номинала (по сравнению с 7,4% в феврале).*

**ТМК полностью разместила облигации 2-го выпуска объемом 3 млрд руб под доходность к 2-летней оферте 10,90% годовых**

Спрос на аукционе составил 3,5 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения по результатам конкурса была установлена на уровне 11,09% годовых. Ставка купона на 2-ой год обращения устанавливается на 100 б.п. ниже ставки 1-го купона и, соответственно ее размер составит 10,09% годовых.

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп бумаг по номиналу. Организатор займа: МДМ-банк, со-организатор: "Ренессанс Капитал".

**Доходность по облигациям ЗАО "ИНКОМ-Финанс" к годовой оферте по результатам аукциона составила 15,87% годовых**

В ходе аукциона было размещено 83% выпуска объемом эмиссии 1,5 млрд руб. Ставка купона на 1-ый год обращения установлена в размере 15% годовых.

Срок обращения облигаций – 4 года. В первый год обращения облигаций купон выплачивается ежеквартально. В последствии по облигациям предусматривается выплата полугодового купона. При этом через год с даты размещения выпуска начинается амортизация основной суммы долга, которая составит 20% ежегодно за исключением 4-го года обращения, когда погашается оставшаяся часть выпуска в объеме 40%. Кроме того по выпуску предусмотрена ежегодная оферта.

Организаторы выпуска: ИМПЭКСбанк и Росэнергобанк.

**ОАО «Салаватстекло» полностью разместило облигации объемом 750 млн руб под доходность 11,94% годовых**

Спрос на аукционе составил 1,3 млрд руб, в 1,7 раз превысив предложение. В заявках указывалась ставка купона в диапазоне доходности 10,9 – 14,0% годовых. По результатам конкурса ставка купона составила 11,60% годовых, что соответствует доходности как к 1,5-летней оферте, так и к погашению в размере 11,94% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка

купона устанавливается на аукционе и фиксируется на срок до погашения облигаций.

Организатор займа: ИГ Атон. Со-андеррайтеры размещения: АКБ «Еврофинанс-Моснарбанк», ФК Мегатрастойл, АКБ Союз, ИК Русс-Инвест.

ОАО «Салаватстекло» – одно из крупнейших предприятий России по выпуску стекла и изделий из него. В настоящее время Компания входит в тройку ведущих производителей высококачественного листового стекла в России. Чистая прибыль компании по итогам 2004 г. превысила 650 млн. руб.

#### **ОАО "Мидленд Кэпитал Менеджмент" начнет 7 апреля размещение облигаций объемом 530 млн руб**

Срок обращения облигаций – 1,5 года. Размещение пройдет на ФБ ММВБ по номиналу. Транскредитбанк является организатором выпуска.

#### **Сивакадембанк начнет 7 апреля размещение облигаций объемом 470 млн руб**

Срок обращения выпуска – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ранее агентство Интерфакс сообщало со ссылкой на пресс-службу банка, что размещение облигаций состоится 31 марта.

Организатором выпуска выступит Сивакадембанк. Со-организаторы займа: ММБ и Уралвнешторгбанк, андеррайтеры: Ханты-Мансийский Банк, Межторгбанк, Инвестсбербанк.

#### **АКБ "Электроника" начнет 14 апреля размещение облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

#### **Нижегородская область планирует 13 апреля начать размещение облигаций объемом 2,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 3,5 года с амортизацией основной суммы долга, начиная с 3-го года обращения. Размещение пройдет в форме конкурса по определению ставки купона на весь срок обращения. Эмитент ожидает установление ставки купона по результатам конкурса в пределах 11% годовых. Генеральными агентами займа выступают Вэб-инвест банк и банк "Союз".

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- Москомзайм в период с 21 по 25 марта 2005 г провел на вторичном рынке выкуп облигаций МГор-24 в объеме 82,83 млн руб по номиналу, МГор-34 в объеме 5 млн руб, МГор-40 – в объеме 78,654 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций серии 03 ОАО "Северо-Западный Телеком" на 3 млрд руб

## Внешний долг РФ

После пасхальных каникул мировой рынок долга оставался неактивным. Российские еврооблигации по итогам дня продемонстрировали смешанное изменение в пределах 0,5%, проигнорировав уверенный рост цен КО США и обнадеживающие новости относительно смягчения позиции России на переговорах с Парижским Клубом. (Помощник президента РФ заявил, что досрочное погашение без дисконта выгодно для России, тогда как ранее Россия настаивала на 10%-ном дисконте). В результате спреда еврооблигаций РФ к КО США расширились в пределах 6 б.п. (до 218 б.п. для Россия-30). Однако активность в течение дня была достаточно низкой.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На фоне крупных размещений вчерашнего дня на вторичном рынке наблюдалась консолидация котировок. В облигациях машиностроения и металлургического сектора, испытавших продажи в преддверии размещения ТМК-2, наблюдался спрос. Также практически не изменились цены при высокой активности в бумагах НКНХ, ГТ ТЭЦ-2 и МосОбл-4. (Размещение новых выпусков этих эмитентов пройдет в апреле.)

Сегодня на рынке не исключена коррекция цен вверх – как в связи с окончанием крупных размещений на этой неделе, так и с некоторым улучшением показателей рублевой ликвидности. Дополнительную поддержку рынку окажет стабилизация валютного курса. Динамика высоколиквидных бумаг по-прежнему будет определяться ситуацией на внешнедолговом рынке.

**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	2.27	--	--	7.58%	12.04.05	99.70	-0.03	--	7.86	36.96
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.39	10.78%	17.08.05	101.24	-0.09	7.56	--	26.40
АЛФИН2	2 000	31.03.10	--	05.04.06	0.96	7.40%	06.04.05	100.05	0.08	8.60	--	14.01
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	8.48%	12.04.05	101.50	0.36	--	--	26.09
Волга	1 500	13.03.07	1.79	--	--	12.00%	13.09.05	95.79	-0.48	--	15.07	20.47
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	1.15	--	--	12.50%	23.06.05	99.99	0.10	--	12.86	87.06
НКНХ-02	1 500	24.05.05	0.15	--	--	16.00%	24.05.05	101.50	-0.05	--	5.96	17.15
НКНХ-03	2 000	01.09.07	--	01.09.05	0.42	9.50%	01.06.05	100.75	0.00	7.91	--	151.13
ТМК	2 000	20.10.06	--	20.04.05	0.06	14.00%	20.04.05	100.45	0.09	6.31	--	15.40
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.42	16.11.06	1.50	13.80%	18.08.05	105.93	-0.43	10.03	12.37	25.81

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4,5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. 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 офферент. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-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	0.31	24.07.05	8.750%	101.438	0.00%	<b>4.0%</b>	8.6%	112	<b>-5.4</b>	51	0.03	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	2.02	26.06.05	10.000%	109.938	-0.06%	<b>5.2%</b>	9.1%	137	<b>4.1</b>	83	0.22	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.75	31.03.05	8.250%	107.563	0.06%	<b>5.4%</b>	7.7%	144	<b>-0.8</b>	139	0.28	2940	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.05	24.07.05	11.000%	137.000	0.14%	<b>6.7%</b>	8.0%	218	<b>-0.3</b>	151	1.08	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.29	24.06.05	12.750%	161.250	-0.46%	<b>7.3%</b>	7.9%	260	<b>5.9</b>	170	1.63	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.45	31.03.05	5.000%	101.250	-0.25%	<b>6.8%</b>	4.9%	218	<b>4.1</b>	202	0.80	19126	USD	BBB-/Baa3/BBB-
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.94	14.05.05	3.000%	91.625	0.00%	<b>6.0%</b>	3.3%	201	<b>4.2</b>	135	0.68	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	1.09	14.05.05	3.000%	97.938	-0.06%	<b>5.0%</b>	3.1%	152	<b>6.5</b>	79	0.42	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.46	14.05.05	3.000%	83.000	0.00%	<b>6.5%</b>	3.6%	211	<b>2.6</b>	145	0.83	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	2.05	14.05.05	3.000%	95.250	0.07%	<b>5.4%</b>	3.1%	155	<b>-0.4</b>	104	0.19	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.05	5.465%	105.000	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.94	25.10.05	7.750%	112.000	-0.11%	<b>4.8%</b>	6.9%	178	<b>3.6</b>		0.43	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.52	25.04.05	9.600%	119.000	-0.42%	<b>6.9%</b>	8.1%	242	<b>8.4</b>	170	0.78	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.98	28.04.05	10.950%	107.780	0.04%	<b>3.4%</b>	10.2%	116	<b>-4.8</b>		0.11	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.43	12.10.05	6.450%	107.270	0.02%	<b>5.1%</b>	6.0%	185	<b>0.6</b>		0.57	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Ниж. Новгород	03.04.05	0.01	03.04.05	8.750%	100.000	0.00%		8.8%				0.00	100	USD	NA/Caa1/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.61	19.05.05	10.750%	102.930	0.01%	5.9%	10.4%	272	-5.3	169	0.06	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.390	0.01%	7.7%	8.0%	411	-0.4	248	1.31	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.75	09.08.05	7.750%	99.610	0.02%	8.0%	7.8%	422	0.0	294	0.17	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы	28.09.09	3.86	28.09.05	8.000%	101.880	-0.36%	7.5%	7.9%	333	12.8	180	0.38	250	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	5.093%	100.080	0.00%		5.1%					325	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	5.993%	101.670	-1.62%		5.9%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.27	11.06.05	6.875%	102.250	0.02%	6.2%	6.7%	210	2.8	62	0.33	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.59	12.04.05	7.500%	102.720	0.21%	7.0%	7.3%	264	-1.7	90	1.99	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.19	04.08.05	6.315%	95.500	0.27%	7.4%	6.6%	322	-3.7	166	33.02	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.51	04.10.05	9.750%	103.250	-0.01%	3.1%	9.4%	92	-1.3		0.05	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.13	30.04.05	7.250%	102.620	-0.09%	6.4%	7.1%	236	6.3	89	0.32	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	1.13	12.06.05	9.250%	100.875	-0.12%	8.4%	9.2%	498	10.5	384	0.11	125	USD	NA/B1/B-
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.68	16.06.05	10.750%	103.620	0.17%	5.4%	10.4%	219	-28.8	115	0.07	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.41	23.09.05	9.375%	103.110	0.37%	7.1%	9.1%	352	-27.1	231	0.14	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.36	05.04.05	4.893%	101.930	0.00%		4.8%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	3.03	30.06.05	4.375%	96.450	0.02%	5.6%	4.5%	154	3.0	8	0.29	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.84	19.09.05	9.000%	100.820	0.01%	8.5%	8.9%	474	0.8	343	0.18	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.74	13.08.05	9.125%	101.020	0.13%	8.5%	9.0%	477	-6.5	348	0.17	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.73	09.08.05	9.000%	102.100	-0.51%	7.8%	8.8%	401	31.0	273	0.17	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.43	27.04.05	10.250%	102.180	0.13%	9.1%	10.0%	545	-6.6	423	4.87	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.51	24.06.05	9.750%	102.460	0.21%	8.9%	9.5%	459	-6.8	171	0.23	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-05	28.05.05	0.16	28.05.05	11.000%	100.920	-0.02%	5.0%	10.9%	214	-1.2	91	0.02	30	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07	14.04.07	1.84	14.04.05	8.750%	101.400	-0.16%	8.0%	8.6%	420	9.9	289	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.31	28.09.05	7.800%	99.830	0.08%	7.9%	7.8%	396	-1.1	257	0.22	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.05	4.843%	100.960	-0.05%		4.8%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.21	11.08.05	6.230%	94.770	-0.32%	7.5%	6.6%	331	10.7	175	37.94	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	1.20	06.07.05	8.875%	102.620	-0.09%	6.7%	8.6%	317	6.7	201	0.12	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.53	04.08.05	9.125%	100.950	0.02%	8.7%	9.0%	477	2.1	336	0.25	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

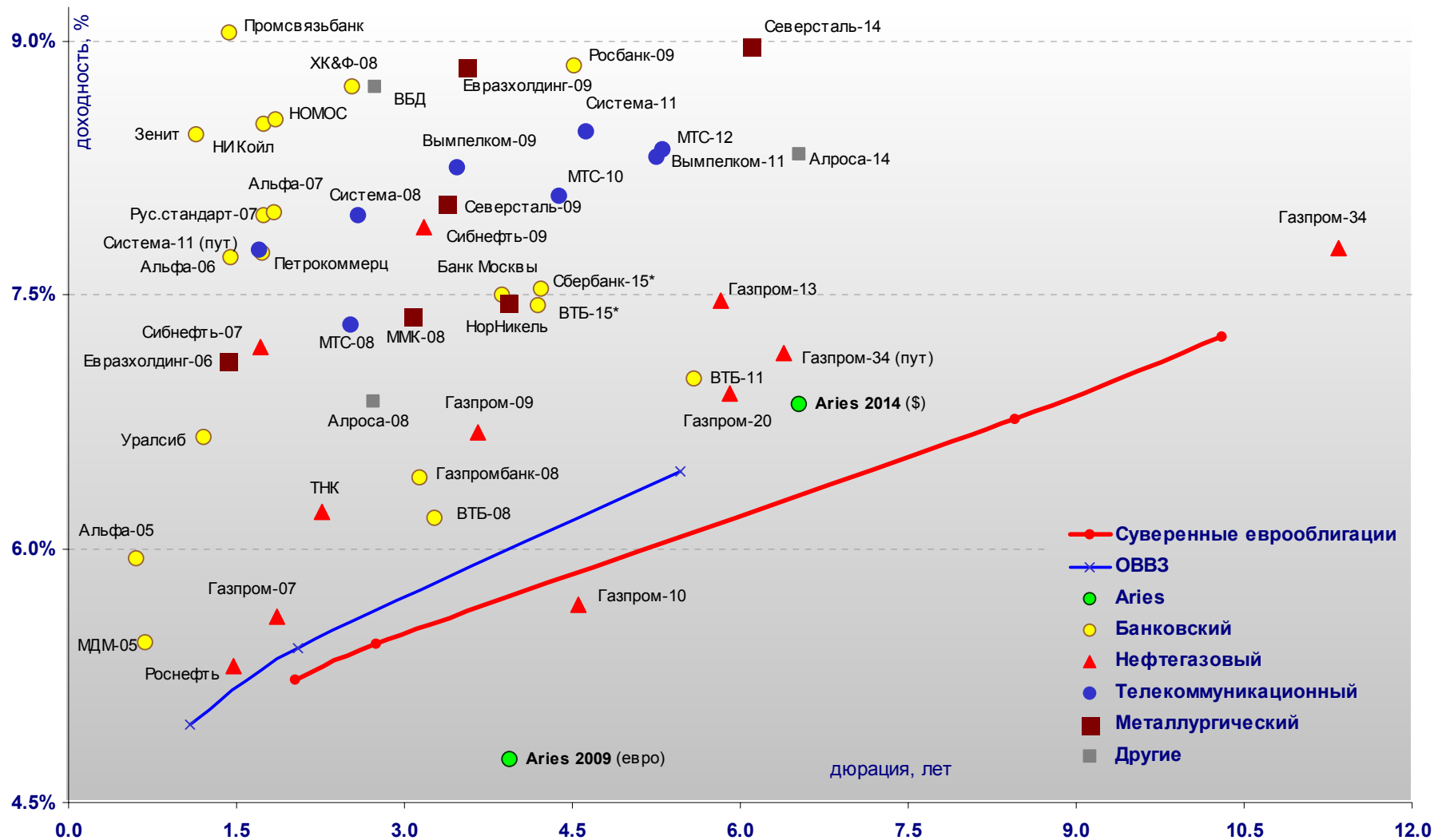
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.87	25.04.05	9.125%	106.780	-0.16%	<b>5.6%</b>	8.5%	180	<b>9.5</b>	48	0.20	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.65	21.04.05	10.500%	114.750	-0.22%	<b>6.7%</b>	9.2%	255	<b>9.0</b>	104	0.42	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.56	27.09.05	7.800%	109.760	-0.44%	<b>5.7%</b>	7.1%	260	<b>10.8</b>	0.49	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB	
Газпром-13	01.03.13	5.82	01.09.05	9.625%	112.750	-0.77%	<b>7.5%</b>	8.5%	308	<b>16.0</b>	131	0.64	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.90	01.08.05	7.201%	101.500	-0.11%	<b>6.9%</b>	7.1%	253	<b>4.7</b>	74	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.34	28.04.05	8.625%	109.700	0.11%	<b>7.8%</b>	7.9%	309	<b>0.1</b>	52	1.24	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.39					<b>7.2%</b>	7.9%	273	<b>0.3</b>	86	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	1.48	20.05.05	12.750%	111.500	0.00%	<b>5.3%</b>	11.4%	169	<b>-0.6</b>	46	0.17	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.72	13.08.05	11.500%	107.380	-0.11%	<b>7.2%</b>	10.7%	346	<b>7.2</b>	218	0.18	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.18	15.07.05	10.750%	109.160	0.15%	<b>7.9%</b>	9.8%	383	<b>-1.3</b>	236	0.34	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.26	06.05.05	11.000%	111.290	0.00%	<b>6.2%</b>	9.9%	232	<b>1.9</b>	93	0.25	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.58	14.04.05	10.250%	106.040	-0.65%	<b>8.0%</b>	9.7%	400	<b>27.9</b>	258	0.28	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.62	28.07.05	8.875%	101.840	0.45%	<b>8.5%</b>	8.7%	418	<b>-7.5</b>	259	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.70					<b>7.8%</b>		404	<b>-26.3</b>	276	0.17			
Вымпелком-05	26.04.05	0.07	26.04.05	10.450%	100.300	-0.03%	<b>5.8%</b>	10.4%	304	<b>18.4</b>	180	0.01	250	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-09	16.06.09	3.47	16.06.05	10.000%	106.080	-0.02%	<b>8.3%</b>	9.4%	414	<b>3.8</b>	265	0.36	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	4.07	11.08.05	8.000%	98.060	-0.31%	<b>8.5%</b>	8.2%	429	<b>10.7</b>	275	0.39	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.04.05	8.375%	100.300	-0.03%	<b>8.3%</b>	8.3%	399	<b>3.0</b>	230	0.70	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.90	10.06.05	8.000%	98.750	0.17%	<b>8.3%</b>	8.1%	415	<b>-1.4</b>	262	0.38	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.51	30.07.05	9.750%	106.080	0.08%	<b>7.3%</b>	9.2%	337	<b>-0.3</b>	196	0.26	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.38	14.04.05	8.375%	101.250	0.80%	<b>8.1%</b>	8.3%	384	<b>-15.5</b>	227	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.30	28.07.05	8.000%	98.160	-0.17%	<b>8.4%</b>	8.1%	402	<b>5.8</b>	232	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.42	25.09.05	8.875%	102.440	0.17%	<b>7.1%</b>	8.7%	351	<b>-12.0</b>	230	0.14	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.55	03.08.05	10.875%	107.150	-0.24%	<b>8.8%</b>	10.1%	472	<b>10.2</b>	323	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	3.06	21.04.05	8.000%	101.920	0.27%	<b>7.4%</b>	7.8%	332	<b>-5.1</b>	187	0.31	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.92	31.03.05	7.125%	98.750	0.45%	<b>7.5%</b>	7.2%	328	<b>-10.7</b>	175	0.37	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.37	24.08.05	8.625%	101.920	0.14%	<b>8.0%</b>	8.5%	394	<b>-0.8</b>	246	0.33	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.10	19.04.05	9.250%	101.690	0.68%	<b>9.0%</b>	9.1%	457	<b>-9.2</b>	275	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.72	06.05.05	8.125%	103.430	0.01%	<b>6.9%</b>	7.9%	288	<b>3.0</b>	144	0.28	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.52	17.05.05	8.875%	103.550	0.01%	<b>8.3%</b>	8.6%	389	<b>1.8</b>	201	0.67	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.74	21.05.05	8.500%	99.370	0.14%	<b>8.7%</b>	8.6%	473	<b>-1.7</b>	329	0.27	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.61	21.05.05	12.750%	104.810	-0.02%	<b>5.0%</b>	12.2%	176	<b>-1.8</b>		0.07	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

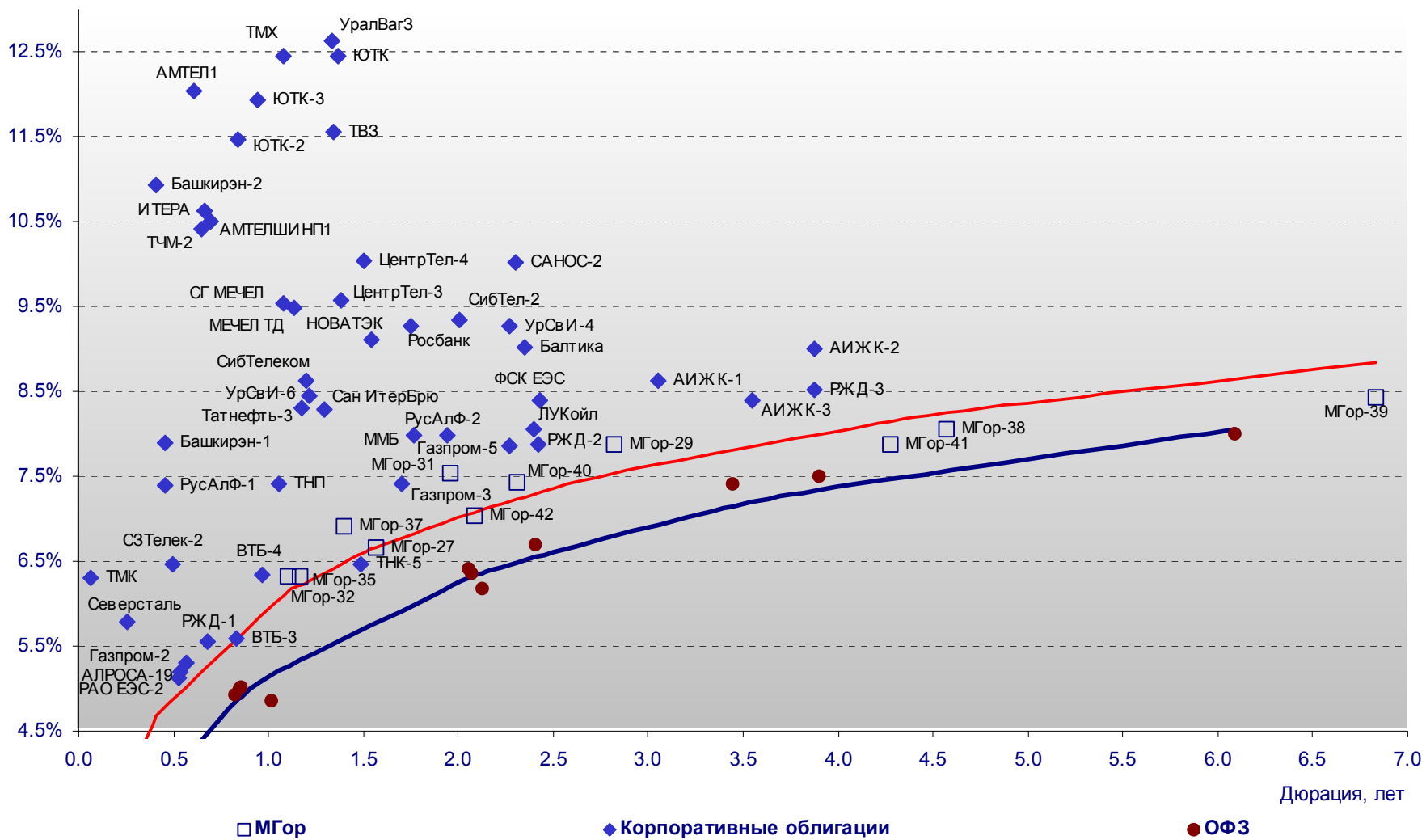
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.30	0.30	98.88	-0.01%	3.87%		4846.04				
ОФЗ 27021	20.04.05	0.06	0.06	100.67	-0.03%	0.90%	11.92%	14.62	0.77	12.00	23.0	20.04.05
ОФЗ 27023	20.07.05	0.30	0.29				7.39%		1.45	7.50	14.4	20.04.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.45	0.44				11.58%		2.05	12.00	4.6	15.06.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.85	0.81	102.65	-0.05%	5.01%	7.79%	4.19	1.02	8.00	9.2	18.05.05
ОФЗ 27024	19.04.06	1.01	0.96				7.31%		0.21	7.50	14.4	20.04.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.82	0.78				9.60%		0.51	10.00	9.2	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.85	0.81	104.34	-0.15%	5.00%	9.58%	5.22	4.28	10.00	11.5	18.05.05
ОФЗ 27025	13.06.07	2.05	1.93	101.40	-0.10%	6.42%	7.40%	0.60	0.80	7.50	2.9	15.06.05
ОФЗ 27019	18.07.07	2.07	1.95				11.06%		1.37	12.00	23.0	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	2.13	2.00				10.99%		1.54	12.00	16.1	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.83	2.64	97.61	-0.07%	7.36%	6.45%	23.94	23.09	6.30	9.7	04.05.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.41	2.25				9.22%		4.17	10.00	3.8	15.06.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.44	3.20				8.03%		3.68	8.00	3.1	15.06.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.17	3.87	99.65	0.40%	7.70%	7.43%	0.10	14.00	7.40	12.8	27.04.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.90	3.63	110.42	0.10%	7.51%	9.06%	252.44	10.25	10.00	19.2	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	5.05	4.69	107.50	0.23%	7.72%	10.23%	0.02	8.40	11.00	12.7	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	6.08	5.64				6.70%		0.18	6.00	84.0	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.02	7.39	96.98	-0.02%	8.41%	9.80%	51.40	5.77	9.50	10.9	18.05.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.09	5.64				9.61%		15.66	10.00	6.6	05.09.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

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

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

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

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