

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

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.49	3.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.84	-0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	4.68	3.4	Валютный курс, \$/евро	1.18	0.21%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	54.10	-1.65%	PTC	1 018.91	0.49%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	57.06	1.22%	DJIA	10 766.33	0.43%
Цена на нефть Urals, \$/брл	49.86	-0.48%	S&P 500	1 248.27	0.44%

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

Сегодня в США ожидается публикация ведущих индикаторов. Обычно этому сводному показателю не уделяется большого внимания, тем более, что для понедельника характерна низкая активность. Единственным важным событием на этой неделе станет публикация протокола заседания ФРС от 1 ноября с комментариями.

**Валютный рынок**

После выступления главы ЕЦБ, заявившего о готовности к умеренному повышению ставок в Европе, евро тестировал уровень 1,18 \$/евро. На текущей неделе ситуация на рублевом рынке будет оставаться тяжелой в связи с выплатой налогов в понедельник и в пятницу. Это, скорее всего, ограничит потенциал укрепления доллара по отношению к рублю уровнем 28.90 руб/\$.

**Рублевый долговой рынок**

В условиях стабильности валютного и суверенного рынков, а также при отсутствии крупных размещений, рублевый долговой рынок может укрепиться на этой неделе.

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ S&P присвоило ОАО Казаньоргсинтез долгосрочный кредитный рейтинг В-
- ✓ Moody's повысило долгосрочный валютный и депозитный рейтинги банка Петрокоммерц на одну ступень – до Ba3
- ✓ Банк Москвы разместил выпуск 10-летних субординированных еврооблигаций на \$300 млн под доходность 7,5% годовых
- ✓ МДМ-банк начинает road-show выпуска еврооблигаций объемом \$300-500 млн
- ✓ ООО "МаирИнвест" начнет 29 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО "Росинтер Ресторантс" начнет 1 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Москоммерцбанк планирует в первой половине декабря разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

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

			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.844	↓	-0.11%
Курс доллара today	28.849	↑	1.33%
Объем торгов today (ETC), млн \$	870		
Курс доллара tomorrow	28.858	↓	-0.05%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	975		
Курс евро today	33.781	↑	0.27%
Объем торгов today (ETC), млн €	12.6		
Курс евро tomorrow	33.725	↑	0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.2		

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

			Пред
MIACR на 1 день	5.52	↓	6.23
MIBID на 1 день	3.82	↓	4.19
MIBOR на 1 день	5.44	↓	5.92
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	44.9	↓	46.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	264.9	↓	301.7

**Операции ЦБ на денежном рынке**

			Пред
Привлечение 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	10 232	↓	31 416.43
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.09	↓	6.12

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

			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.94	↓	6.96
Объем торгов, млн руб	374	↓	1 085
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.4	↑	4.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

**Рынок корпоративных облигаций**

			Пред
Объем торгов, млн руб	567	↓	1 104
Средневзвешенная доходность по рынку	8.58	↓	8.76

**Рынок субфедеральных облигаций**

			Пред
Объем торгов, млн руб	252.4	↓	554.5

**Денежные потоки сегодня**

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	629
Выплаты по субфедеральным облигациям	126
Возврат по РЕПО	-10 238
Сальдо операций ЦБ с банками	938
<b>ИТОГО</b>	<b>-8 545</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **S&P присвоило ОАО Казаньоргсинтез долгосрочный кредитный рейтинг В-**

Одновременно агентство присвоило российской химической компании рейтинг по национальной шкале ruBBB. Прогноз рейтингов - стабильный.

### **Moody's повысило долгосрочный валютный и депозитный рейтинги банка Петрокоммерц на одну ступень – до Вa3**

Одновременно агентство повысило рейтинг финансовой стабильности банка до D- с E+. Краткосрочный депозитный рейтинг оставлен без изменений.

### **Банк Москвы разместил выпуск 10-летних субординированных еврооблигаций на \$300 млн под доходность 7,5% годовых**

Первоначально заявленный объем выпуска составлял \$200 млн. Barclays Capital и Merrill Lynch являются лид-менеджерами выпуска.

Fitch присвоило ожидаемый долгосрочный рейтинг на уровне ВВ+ предстоящему выпуску еврооблигаций Банка Москвы.

### **МДМ-банк начинает road-show выпуска еврооблигаций объемом \$300-500 млн**

Goldman Sachs является лид-менеджером предстоящего выпуска.

### **ООО "МаирИнвест" начнет 29 ноября размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет определена путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Промстройбанк.

### **ООО "Росинтер Ресторантс" начнет 1 декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор и платежный агент займа: Альфа-Банк.

Москоммерцбанк планирует в первой половине декабря разместить облигации объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на первый год обращения будет определена путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Дрезднер Банк.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- ООО "КАМАЗ-Финанс" выкупило по оферте 99% 1-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб
- Казанский банк Спурт выкупил по оферте 10,3% 1-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб

**Внешний долг РФ**

В пятницу, как и ожидалось, инвесторы воспользовались отсутствием новостей для фиксации прибыли после роста котировок с начала недели. Доходность 10-летних КО США несколько возросла, составив 4,49% годовых. Цены российских еврооблигаций снизились более значительно, чем котировки КО США, что вызвало расширение спреда Россия-30 к 10-летним КО США почти до 119 б.п.

Сегодня в США ожидается публикация ведущих индикаторов. Обычно этому сводному показателю не уделяется большого внимания, тем более, что для понедельника характерна низкая активность. На этой неделе инвесторы ожидают публикации протокола заседания ФРС от 1 ноября с комментариями. Тон комментариев и определит настроение на рынке. Текущая неделя будет небогата новостями и, скорее всего, в преддверии Дня благодарения активность будет невысокой.

**Валютный рынок**

В первую половину дня в пятницу доллар торговался в узком диапазоне 1.1720-1.1730 \$/евро. Однако затем волатильность усилилась – после выступления главы ЕЦБ курс доллара опустился до почти 1.1800 \$/евро, но почти сразу скорректировался до 1.1720 \$/евро. В своем выступлении Жан-Клод Трише заявил, что ЕЦБ готов на умеренное повышение ставок. В итоге укрепление евро по отношению к доллару продолжилось и в понедельник – доллар опустился до отметки 1.1780 \$/евро. Между тем уровень 1.18 \$/евро, скорее всего, сходу не будет преодолен. Вероятнее всего в ближайшее время пара евро/доллар стабилизируется на текущих уровнях. Важных для валютного рынка макроэкономических данных на этой неделе не предвидится, интерес представляет лишь запланированная на вторник публикация протокола последнего заседания ФРС.

На российском валютном рынке доллар также завершил торги небольшим снижением – по итогам торгов на ЕТС средневзвешенный курс доллара с расчетами “завтра” опустился на 0.05% до 28.8578 руб/\$. Объемы торгов при этом были ниже уровня предыдущего дня. На текущей неделе ситуация на рублевом рынке будет оставаться тяжелой в связи с выплатой налогов в понедельник и в пятницу. Это, скорее всего, ограничит потенциал укрепления доллара по отношению к рублю уровнем 28.90 руб/\$.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Несмотря на некоторое улучшение рублевой ликвидности, уровень ставок по краткосрочным кредитам остается повышенным. Поэтому после осторожного роста в четверг, в пятницу на рублевом долговом рынке наблюдалась консолидация. Объем биржевых торгов в корпоративном секторе сократился вдвое.

Среди облигаций 1-го эшелона цены выросли в пределах 0,35% по выпускам РЖД и ФСК. В то же время. Ликвидность в 3-ем эшелоне остается крайне низкой. В результате широких спредов изменение средневзвешенных цен сделок в течение дня составляет +/-1,5-2,5% (СТИН-Финанс, Марта-Финанс, Адамант, ПРОвиант и т.п.).

На этой неделе ситуация с ликвидностью останется ключевой для определения динамики рублевого рынка. После сегодняшней уплаты НДС, следующие налоговые выплаты ожидаются лишь в пятницу-понедельник (25-28 ноября). Поэтому в середине недели вероятно снижение ставки overnight ниже 5% годовых. Кроме того, объем размещений сократится до 6 млрд руб с 33 млрд руб на прошлой неделе. Таким образом, в условиях снижения давления со стороны денежного рынка, инвесторы корпоративного сектора обратят более пристальное внимание на динамику валютного курса и суверенного долга.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.60	--	--	8.22%	15.02.06	104.41	0.01	--	7.12	20.42
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.28	--	--	6.95%	09.02.06	100.09	0.12	--	7.04	40.77
Дальсвязь	1 000	15.11.06	0.96	--	--	13.00%	17.05.06	105.47	0.07	--	7.32	15.82
ИТЕРА	2 000	07.12.07	1.80	07.12.05	0.05	13.50%	07.12.05	100.18	0.18	9.89	9.98	16.30
Марта-Финанс	300	19.06.08	2.16	22.06.06	0.57	13.50%	22.12.05	103.40	-2.24	4.95	12.28	23.41
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	--	07.12.05	0.05	16.00%	07.12.05	100.29	0.05	10.17	--	36.32
СТИН-Финанс	300	01.04.08	--	04.04.06	0.38	18.00%	04.04.06	100.51	-1.46	17.03	--	23.92
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	2.10	--	--	9.65%	16.03.06	103.27	0.02	--	8.23	18.59
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.82	--	--	9.99%	04.05.06	103.80	-0.14	--	8.00	17.21
УрСви-6	3 000	18.07.06	0.63	--	--	14.25%	17.01.06	104.65	0.09	--	7.03	16.75

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, ОМЗ-4, Перекресток, 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 спред а	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.46	26.12.05	10.000%	107.313	-0.06%	5.1%	9.3%	78	1.4	1.44	0.16	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.18	31.03.06	8.250%	106.375	-0.12%	5.3%	7.8%	87	3.5	2.07	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.92	24.01.06	11.000%	147.250	-0.25%	5.7%	7.5%	122	0.5	7.71	1.16	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.71	24.12.05	12.750%	181.875	0.07%	6.1%	7.0%	150	-3.6	10.40	1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.26	31.03.06	5.000%	111.750	-0.33%	5.6%	4.5%	114	1.6	7.83	0.88	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.38	14.05.06	3.000%	94.188	0.20%	5.6%	3.2%	119	-10.2	2.27	0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.48	14.05.06	3.000%	100.000	1.01%	3.0%	3.0%	-133	-220.0	0.47	0.04	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.02	14.05.06	3.000%	88.563	0.00%	5.5%	3.4%	104	-2.2	4.77	0.73	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.45	14.05.06	3.000%	95.750	0.00%	6.1%	3.1%	174	-1.2	1.36	0.13	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.755%	105.125	0.00%		5.5%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.54	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	3.6%	6.8%	68	-0.2	3.43	0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.50	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	5.6%	7.5%	114	-2.6	6.33	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.43	28.04.06	10.950%	103.190	-0.03%	3.2%	10.6%	163	2.5	0.43	0.05	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.10	12.10.06	6.450%	111.180	-0.10%	4.3%	5.8%	113	1.9	4.90	0.55	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

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	Спред по еврооблигациям РФ	Изм спреда	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Банковские</b>															
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.39	13.04.06	8.000%	100.300	0.00%	<b>7.8%</b>	8.0%	361	<b>-0.9</b>	301	2.48	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.16	09.02.06	7.750%	100.450	-0.07%	<b>7.3%</b>	7.7%	299	<b>4.2</b>	324	0.11	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.34	02.01.06	7.750%	100.470	-0.04%	<b>7.5%</b>	7.7%	314	<b>0.0</b>	224	0.23	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.36	28.03.06	8.000%	103.560	-0.13%	<b>6.9%</b>	7.7%	251	<b>1.9</b>	158	0.34	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.14	26.11.05	7.375%	101.550	-0.25%	<b>7.0%</b>	7.3%	258	<b>3.8</b>	161	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.273%	103.500	0.00%		7.0%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.73	11.12.05	6.875%	103.100	-0.03%	<b>5.8%</b>	6.7%	135	<b>-0.7</b>	45	0.28	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.87	12.04.06	7.500%	107.620	0.24%	<b>6.1%</b>	7.0%	171	<b>-6.8</b>	71	10.66	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.69	04.02.06	6.315%	102.310	-0.01%	<b>5.7%</b>	6.2%	127	<b>-1.8</b>	32	-20.65	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.22	02.01.06	6.250%	102.060	-0.13%	<b>6.0%</b>	6.1%	149	<b>-0.8</b>	76	-17.41	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.69	30.04.06	7.250%	102.920	0.20%	<b>6.1%</b>	7.0%	174	<b>-9.6</b>	84	0.27	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.06	23.03.06	7.250%	96.880	0.12%	<b>7.7%</b>	7.5%	771	<b>770.6</b>	261	0.67		USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.53	12.12.05	9.250%	101.250	-0.25%	<b>6.9%</b>	9.1%	258	<b>42.9</b>	496	0.05	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.48	29.12.05	9.000%	100.740	-0.06%	<b>8.5%</b>	8.9%	412	<b>2.3</b>	333	0.15	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.09	03.03.06	8.625%	106.940	-0.62%	<b>5.3%</b>	8.1%	94	<b>28.1</b>	9	0.22	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.06	16.12.05	10.750%	100.100	-0.03%	<b>8.8%</b>	10.7%	476	<b>35.9</b>	845	0.01	125	USD	B+/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.81	23.03.06	9.375%	102.110	-0.07%	<b>6.7%</b>	9.2%	238	<b>5.9</b>	381	0.08	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.76	05.01.06	6.173%	101.580	0.00%	<b>5.3%</b>	6.1%	89	<b>-1.6</b>	8	0.18	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.44	31.12.05	4.375%	96.430	-0.04%	<b>5.9%</b>	4.5%	147	<b>0.2</b>	59	0.23	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.26	19.03.06	9.000%	101.920	0.04%	<b>7.4%</b>	8.8%	308	<b>-5.3</b>	298	0.13	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.16	13.02.06	9.125%	101.750	0.00%	<b>7.6%</b>	9.0%	323	<b>-2.1</b>	348	0.12	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.15	09.02.06	9.000%	101.840	-0.09%	<b>7.4%</b>	8.8%	302	<b>5.6</b>	330	0.12	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.90	27.04.06	10.250%	102.250	0.00%	<b>9.0%</b>	10.0%	468	<b>-1.8</b>	579	11.95	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	4.13	04.10.06	8.500%	98.500	-0.51%	<b>8.8%</b>	8.6%	441	<b>9.0</b>	323	-1.52	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.36	24.12.05	9.750%	104.500	0.11%	<b>7.4%</b>	9.3%	303	<b>-8.6</b>	239	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.33	14.04.06	8.750%	101.500	0.00%	<b>7.6%</b>	8.6%	322	<b>-2.0</b>	288	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.74	28.03.06	7.800%	100.530	-0.04%	<b>7.5%</b>	7.8%	309	<b>0.6</b>	228	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.01.06	6.123%	101.000	-0.03%		6.1%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.71	11.02.06	6.230%	100.570	0.10%	<b>6.1%</b>	6.2%	166	<b>-4.7</b>	71	-4.54	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.60	06.01.06	8.875%	102.920	0.20%	<b>4.0%</b>	8.6%	-27	<b>-37.5</b>	188	0.06	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.99	04.02.06	9.125%	100.530	0.07%	<b>8.8%</b>	9.1%	444	<b>-5.3</b>	360	0.20	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.31	31.12.05	8.625%	99.230	-0.30%	<b>9.0%</b>	8.7%	456	<b>11.5</b>	368	0.23	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

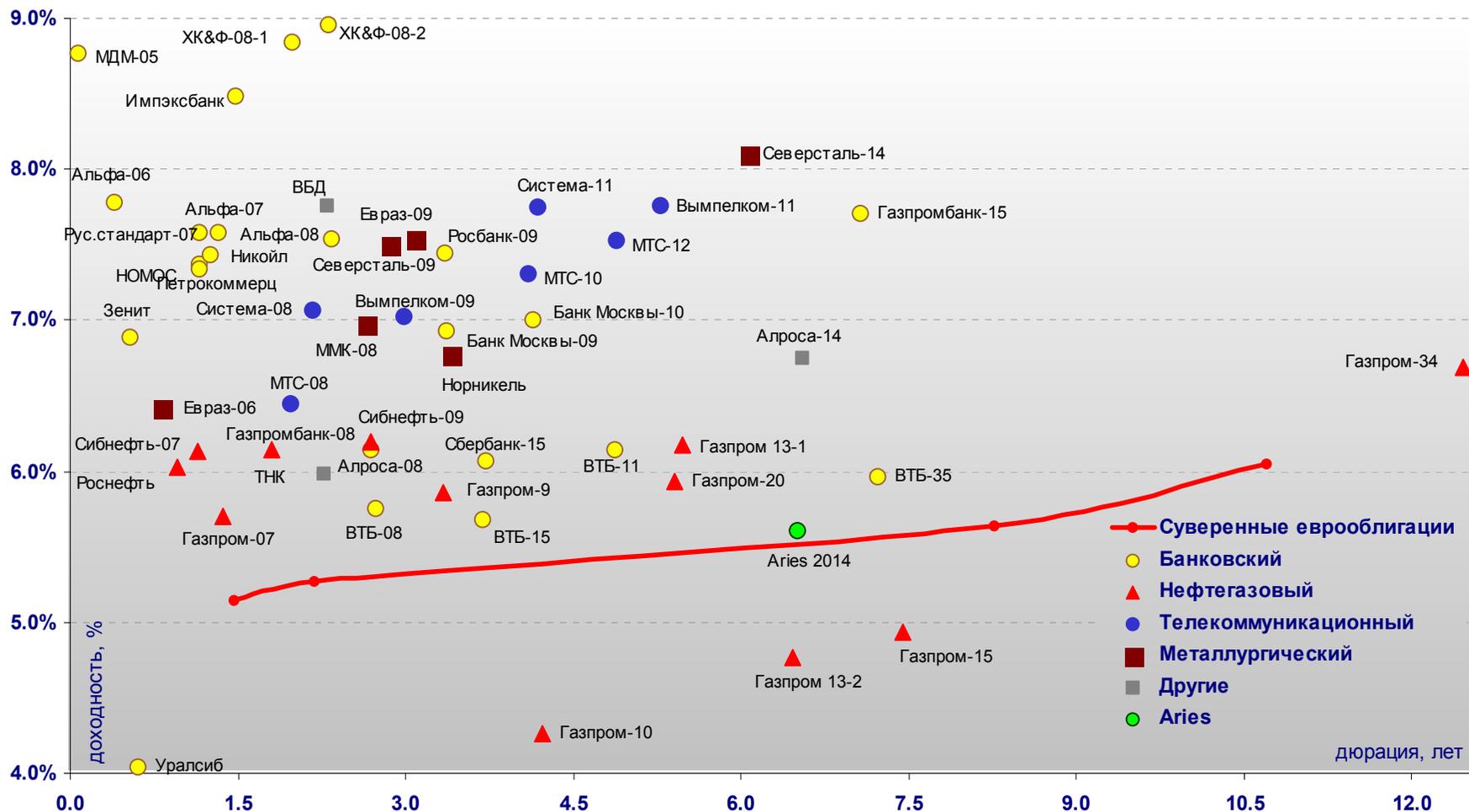
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Сред по дюрации	Изм спреда	Сред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.36	25.04.06	9.125%	104.610	0.00%	<b>5.7%</b>	8.7%	134	<b>-2.4</b>	90	0.14	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.33	21.04.06	10.500%	115.990	-0.05%	<b>5.9%</b>	9.1%	145	<b>-0.6</b>	52	0.38	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.22	27.09.06	7.800%	115.190	-0.10%	<b>4.3%</b>	6.8%	122	<b>2.2</b>		0.47	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.48	01.03.06	9.625%	119.940	0.17%	<b>6.2%</b>	8.0%	173	<b>-5.6</b>	70	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.46	22.01.06	4.505%	98.320	-0.19%	<b>4.8%</b>	4.6%	31	<b>0.5</b>		0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.58	22.01.06	5.625%	99.000	0.02%	<b>6.3%</b>	5.7%	185	<b>-2.9</b>	86	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.45	01.06.06	5.875%	106.940	-0.62%	<b>4.9%</b>	5.5%	46	<b>6.0</b>		0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.40	01.02.06	7.201%	106.070	-0.02%	<b>5.9%</b>	6.8%	150	<b>-2.0</b>	47	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.46	28.04.06	8.625%	124.420	-0.26%	<b>6.7%</b>	6.9%	209	<b>-0.8</b>	64	1.51	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.96	20.11.05	12.750%	106.380	0.00%	<b>6.0%</b>	12.0%	169	<b>-3.6</b>	260	0.10	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.15	13.02.06	11.500%	106.210	-0.01%	<b>6.1%</b>	10.8%	178	<b>-2.1</b>	207	0.12	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.69	15.01.06	10.750%	112.810	0.18%	<b>6.2%</b>	9.5%	179	<b>-8.6</b>	90	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.81	06.05.06	11.000%	108.800	0.03%	<b>6.1%</b>	10.1%	176	<b>-3.9</b>	94	0.19	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.17	14.04.06	10.250%	106.870	0.02%	<b>7.1%</b>	9.6%	267	<b>-2.9</b>	180	0.23	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.18	28.01.06	8.875%	104.690	0.14%	<b>7.8%</b>	8.5%	333	<b>-5.7</b>	236	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.99	16.12.05	10.000%	109.210	0.00%	<b>7.0%</b>	9.2%	262	<b>-1.9</b>	171	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.59	11.02.06	8.000%	102.050	-0.04%	<b>7.4%</b>	7.8%	301	<b>-0.9</b>	206	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.260	0.09%	<b>7.8%</b>	8.1%	333	<b>-4.0</b>	230	4.62	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.42	10.12.05	8.000%	101.270	0.06%	<b>7.6%</b>	7.9%	322	<b>-3.6</b>	228	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.97	30.01.06	9.750%	106.620	0.01%	<b>6.4%</b>	9.1%	205	<b>-2.5</b>	121	0.21	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.10	14.04.06	8.375%	104.290	0.13%	<b>7.3%</b>	8.0%	289	<b>-5.6</b>	193	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.89	28.01.06	8.000%	102.250	-0.07%	<b>7.5%</b>	7.8%	310	<b>-0.9</b>	210	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.82	25.03.06	8.875%	101.960	-0.02%	<b>6.4%</b>	8.7%	209	<b>-0.2</b>	349	0.08	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.08	03.02.06	10.875%	110.550	0.08%	<b>7.5%</b>	9.8%	313	<b>-4.6</b>	222	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.64	21.04.06	8.000%	102.660	0.00%	<b>7.0%</b>	7.8%	257	<b>-1.8</b>	167	0.26	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.41	31.03.06	7.125%	101.160	0.05%	<b>6.8%</b>	7.0%	236	<b>-3.4</b>	143	0.34	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.86	24.02.06	8.625%	103.180	0.01%	<b>7.5%</b>	8.4%	309	<b>-2.1</b>	219	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.06	19.04.06	9.250%	106.910	0.32%	<b>8.1%</b>	8.7%	364	<b>-7.9</b>	259	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.27	06.05.06	8.125%	104.810	-0.04%	<b>6.0%</b>	7.8%	158	<b>-0.2</b>	71	0.23	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.55	17.05.06	8.875%	114.160	-0.03%	<b>6.7%</b>	7.8%	228	<b>-2.1</b>	121	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.30	21.11.05	8.500%	101.640	0.13%	<b>7.8%</b>	8.4%	336	<b>-7.6</b>	249	0.23	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

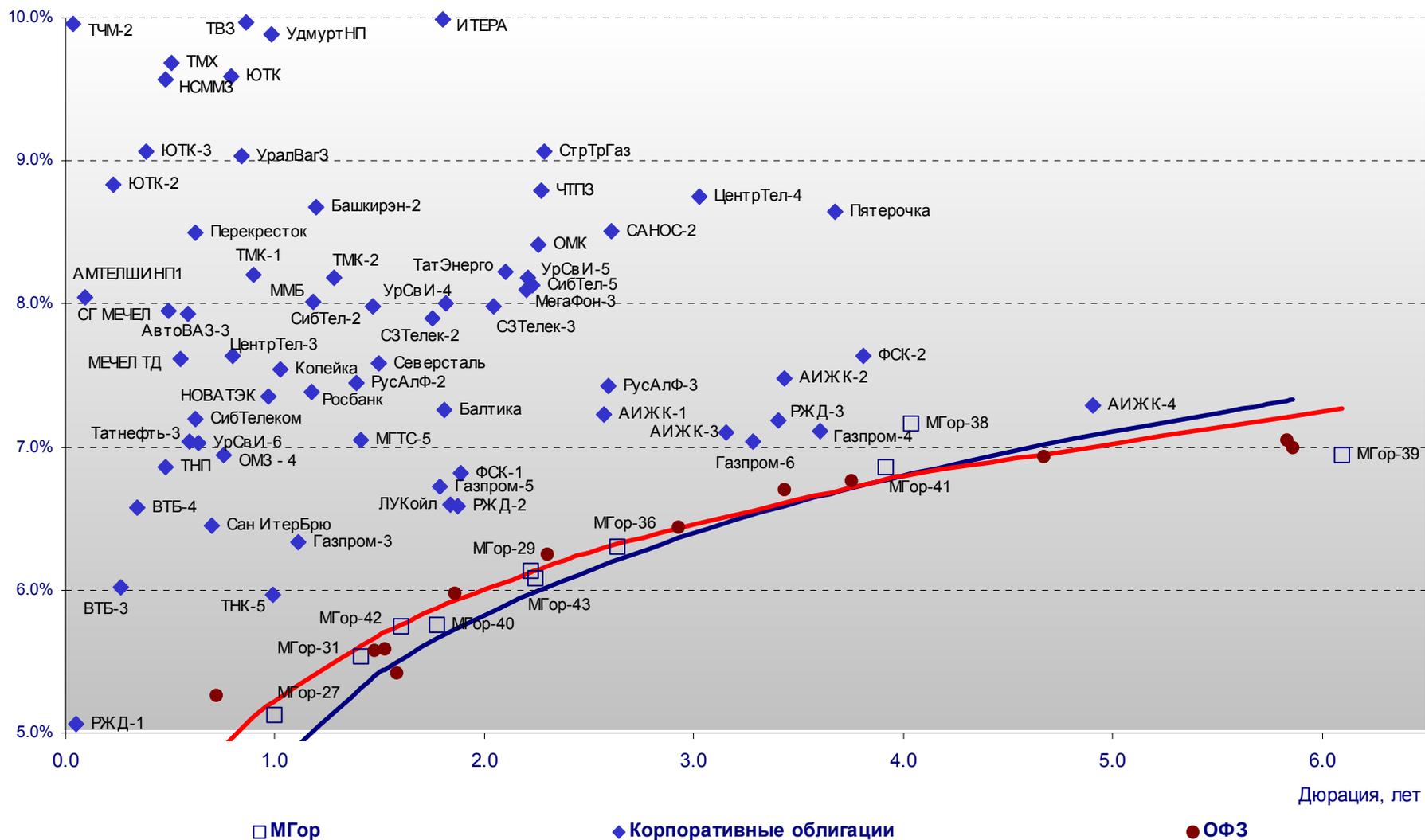
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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 04003	15.12.05	0.07	0.06									
ОБР 04002	15.03.06	0.31	0.30									
ОФЗ 27022	15.02.06	0.24	0.23				7.90%		0.49	8.00	1.1	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.40	0.39				6.89%		0.26	7.00	6.3	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.67	0.65				9.62%		0.33	10.00	9.0	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.72	0.68	103.46	0.62%	5.31%	9.67%	1.33	4.84	10.00	0.7	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.47	1.39	101.84	-0.16%	5.59%	7.36%	3.66	2.66	7.50	14.0	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.52	1.44				9.35%		6.04	10.00	34.0	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.58	1.50				9.30%		6.00	10.00	28.2	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.30	2.16				6.27%		18.89	6.30	3.3	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.86	1.75	107.97	0.15%	5.99%	9.26%	9.39	2.41	10.00	18.6	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	2.93	2.75				7.86%		0.99	8.00	14.9	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.75	3.51	102.89	0.04%	6.77%	7.19%	174.89	17.52	7.40	5.3	25.01.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.43	3.22				8.90%		5.55	10.00	34.0	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.67	4.37	109.64	0.06%	6.94%	9.12%	19.94	11.36	10.00	26.3	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.83	5.45				6.36%		5.89	6.00	122.8	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.90	7.38	104.85	-0.72%	7.05%	8.58%	131.76	23.70	9.00	1.2	15.02.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.86	5.48	108.72	-0.65%	7.00%	9.20%	29.27	14.66	10.00	21.1	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	8.01	7.58	109.00	-1.35%	5.78%	8.26%	1.89	0.28	9.00	0.9	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19						7.15%		4.47			
ОФЗ 46018	24.11.21	10.07	9.41	110.00	-0.65%	6.99%	8.64%	1.63	16.15	9.50	17.7	14.12.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 095) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 095) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-095) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</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
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
<b>Отдел международных продаж</b>	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
<b>Телефон</b>	
<b>Адрес</b>	

**© 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.