

5 – 9 сентября 2005 года

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Наши рекомендации:**
**НОВОСТЬ НЕДЕЛИ**

✓ **Moody's включило рейтинги РФ и госкомпаний в список на пересмотр с возможным повышением**

✓ **Денежный и валютный рынки**

В случае если публикуемые на этой неделе данные по инфляции в США (в производственном секторе и в сфере потребления) подтвердят ускорение роста цен, вероятно укрепление доллара как против евро, так и против рубля в ожидании, что ФРС будет вынуждено продолжить повышение ставки.

На денежном рынке возможен рост стоимости краткосрочных рублевых ресурсов до 2-4% годовых благодаря налоговым выплатам (15 сентября) и крупному объему размещений. Однако часть новых выпусков будет рефинансирована за счет погашений и купонных выплат, поэтому возникновение серьезной нехватки рублей маловероятно.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

Результаты отдельных аукционов (прежде всего по 43-ей Москве) могут задать новые ориентиры по доходности как для инвесторов, так и для эмитентов и определить дальнейшую динамику рынка.

Москва-43: возможен дисконт при размещении. Прогнозируемая доходность 6,0-6,5% годовых;

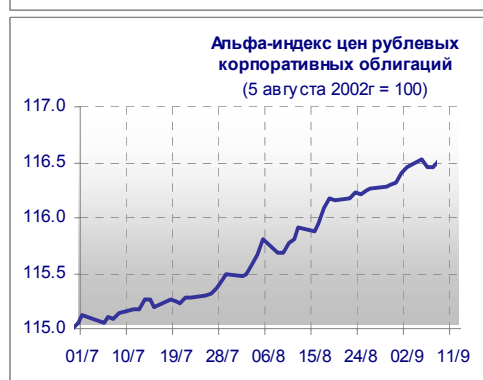
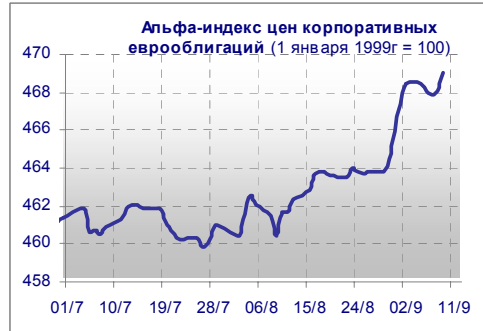
Самарская Область – рейтинг на уровне МосОбласти. Привлекательна по доходности 7,5-8,0% годовых

✓ **Рынок еврооблигаций**

Хотя повышение суверенного рейтинга уже в значительной степени заложено в цены, однако до принятия агентством Moody's окончательного решения ценовой рост российских еврооблигаций, скорее всего, продолжится. К концу недели корреляция рынка российских еврооблигаций с КО США может возвратиться. В преддверии заседания ФРС по поводу ключевой ставки ориентирами для рынка послужат показатели экономического роста и инфляции.

**Основные индикаторы рынка**

		%Изм.
Официальный курс ЦРР	28.26	-0.17%
Цены на нефть Brent spot, \$/бэрл	62.36	-7.16%
Суверенный Альфа-индекс	628.85	0.13%
Корпоративный Альфа-индекс	469.07	0.14%
Альфа-индекс цен ОФЗ	330.27	1.09%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	116.57	0.09%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынки .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

## Макроэкономические новости

### **Moody's включило рейтинги РФ и госкомпаний в список на пересмотр с возможным повышением**

Согласно сообщению агентства, помещение рейтингов в список на пересмотр отражает улучшения в российской финансовой сфере и в области обслуживания госдолга. При пересмотре рейтингов агентство оценит устойчивость положительных изменений, происходящих в РФ и реакцию правительства на давление, оказываемое на него с целью увеличить расходы бюджета за счет средств Стабфонда.

Одновременно Moody's поставило на пересмотр рейтинги Газпрома, Транснефти, Роснефти, РЖД а также рейтинг Aries, выпущенных Германией в счет госдолга РФ (текущий рейтинг – Ba2). В пресс-релизе отмечается, что, учитывая ожидаемую господдержку для этих компаний, повышение кредитного суверенного рейтинга РФ на 1 пункт может повлечь повышение всех рейтингов данных компаний также на 1 пункт. При этом, хотя общие кредитные рейтинги компании в иностранной валюте ограничиваются потолком суверенного рейтинга страны, рейтинги некоторых долговых обязательств компании могут этот потолок превышать.

*Решение агентства подтвердило слухи, циркулирующие на рынке с конца августа, а вероятности скорого пересмотра рейтинга РФ. Причиной таких ожиданий стало (1) окончание досрочных выплат по долгу РФ перед парижским клубом кредиторов в августе и (2) повышение рейтинга РФ агентством Fitch 3 августа на одну ступень (до BBB).*

*Ранее рейтинг РФ по методологии агентства Moody's имел позитивный прогноз, что позволяло ожидать следующего действия агентства, а именно – повышения самого рейтинга.*

*Данная новость, хотя и ожидалась инвесторами, станет стимулом для возобновления ралли во всех секторах долгового рынка – как среди валютных облигаций, так и рублевых. Фиксация прибыли вероятна лишь после объявления о повышении самого рейтинга.*

*В наибольшем выигрыше от данного заявления помимо государственных облигаций станут бумаги эмитентов, чьи рейтинги также поставлены на пересмотр – Газпром, РЖД, Роснефть, а также в целом – сектор «голубых фишек». Хотя Moody's не включило в список на пересмотр рейтинги таких эмитентов как Москва, Сбербанк, ВТБ, наиболее вероятно, что их рейтинг также будет повышен вслед за суверенным.*

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

В начале отчетной недели, несмотря на то, что торги долларами на ММВБ проводились только расчетами «завтра» из-за выходного дня в США, курс рубля укрепился еще на 10 коп – до 28,19 руб/\$. Примерно в этом же диапазоне (28,20-28,22 руб/\$) валютный курс оставался в течение следующих двух дней, на фоне подтверждающих данных о слабости американской экономики.

Однако к концу недели опасения чрезмерной инфляции в США и, как следствие, высокой вероятности продолжения политики повышения ставок ФРС, вызвали укрепление доллара как на международном, так и на российском валютном рынке. К пятнице курс рубля снизился до 28,26 руб/\$, продолжив снижение и в понедельник – до 28,35 руб/\$.

На денежном рынке ситуация в течение всей недели оставалась стабильной. Ставки MIACR по однодневным кредитам не выходили за границу 1,3% годовых. Некоторый рост стоимости привлечения рублевых средств (до 2% годовых) наблюдался лишь в пятницу в преддверии налоговых выплат в понедельник, 12 сентября.

### Наши ожидания

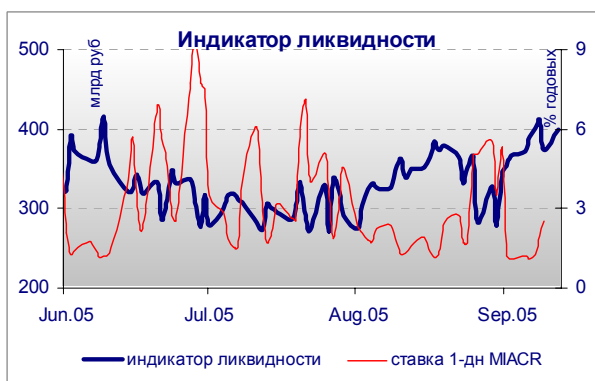
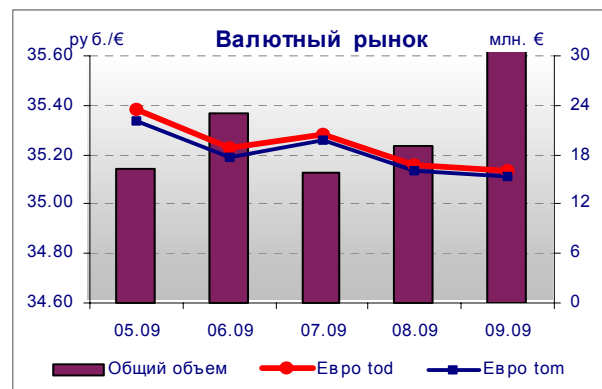
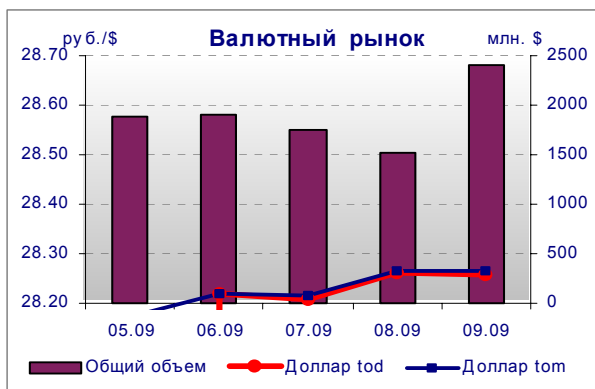
Международный валютный рынок продолжает внимательно отслеживать макроэкономические показатели США, пытаясь угадать, прервет ли ФРС повышение ставок вследствие наблюдаемого снижения темпов экономического роста, либо, опасаясь чрезмерной инфляции, продолжит повышение ставок на ближайшем заседании. Публикуемые на этой неделе показатели по индексам цен в производстве (13 сентября) и в секторе потребления США (15 сентября) помогут определить краткосрочную динамику валютного рынка. В случае, если данные будут свидетельствовать об ускорении инфляции, укрепление доллара как против евро, так и против рубля продолжится.

На денежном рынке вероятно увеличение краткосрочных ставок по рублевым кредитам до 2-4% годовых. Этому будут способствовать как большой объем заявленных размещений, так и налоговые выплаты 15 сентября. В то же время, частично новые выпуски будут рефинансированы за счет средств от погашения и купонных выплат, поэтому серьезного дефицита рублевой ликвидности не ожидается.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата	Событие	Объем, млн руб
12.Sep	Уплата акцизов, налога на прибыль от операций с ценными бумагами	
	Погашение и выплата последнего купона по облигациям БашкирЭнерго-1	550
13.Sep	Погашение и выплата последнего купона по облигациям РусАлФин-1	3 151
	ЦБ проведет аукцион прямого РЕПО на 1 нед., 3 мес., ломбардный аукцион на 2 нед.	
	Выплата 2-го купона по облигациям Костромская Обл-4 по ставке 13% годовых	26
	Выплата 3-го купона по облигациям ЦБК Волга по ставке 12% годовых	90
14.Sep	Выплата 1-го купона по облигациям Нутринвест Холдинг по ставке 12% годовых	36
	Выплата 4-го купона по облигациям Русский Текстиль-1 по ставке 18.80% годовых	47
	Минфин проведет аукцион по размещению доптраншей ОФЗ-АД	14 000
	Размещение 43-го выпуска облигаций Москвы	5 000
	Размещение облигаций Иркутской области	1 500
	Выплата купонов и погашение ОФЗ	20 049
	Размещение 2-го выпуска облигаций Финанс Интернешнл Инвест по номиналу	2 500
	Выплата 3-го купона по облигациям г. Перми по ставке 12% годовых	6
	Выплата 3-го купона по облигациям Воронежской Области по ставке 13% годовых	19
	Выплата 3-го купона по облигациям Ижавто по ставке 12.50% годовых	75
15.Sep	Исполнение оферты на выкуп облигаций Ижавто по номиналу	1 200
	Выплата купона по облигациям Парнас-М по ставке 12.75% годовых	16
	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	ЦБ проведет аукцион по продаже ОБР-2 с датой обратного выкупа 15.03.06	98 501
	Размещение облигаций Самарской области по номиналу	2 000
	Размещение 5-го выпуска облигаций Банка Русский Стандарт по номиналу	5 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Очаково по номиналу	1 500
	Уплата акцизов, ЕСН, страховых взносов	
	Выплата 7-го купона по облигациям Якутия-4 по ставке 14% годовых	40
	Выплата 2-го купона по облигациям Башкирия-4 по ставке 4% от номинала	20
	Выплата 3-го купона по облигациям г. Барнаула по ставке 14% годовых	7
	Выплата 3-го купона по облигациям Волжского абразивного завода по ставке 10.95% годовых	16
	Выплата купона по облигациям Куйбышевазот-Инвест по ставке 9% годовых	13
	Выплата 1-го купона по облигациям ПАВА по ставке 12.9% годовых	11
Выплата 5-го купона по облигациям петрокоммерцбанка по ставке 7.5% от номинала	75	
Выплата 4-го купона по облигациям Центртелеком-3 по ставке 12.35% годовых	123	
Выплата 4-го купона по облигациям ЮТК-1 по ставке 14.24% годовых	107	
Выплата 1-го купона по облигациям Татэнерго по ставке 9.65% годовых	72	

Источник: Федеральний налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### **Гособлигации: рост на волне спроса**

Сектор ОФЗ проявил на прошлой неделе заметную корреляцию с внешним долгом РФ. Рост котировок по гособлигациям продолжился, сосредоточенный в среднесрочных и дальних выпусках.

Так, на два выпуска ОФЗ с дюрацией 8-10 лет (ОФЗ 46017, 46018) пришлось более половины недельного объема торгов, а рост котировок по этим выпускам составил порядка 1,9%. В среднесрочных бумагах с дюрацией 4-5 лет ценовой рост был более умеренным и не превышал 0,7%.

ЦБ воспользовался сохраняющимся высоким спросом на госбумаги и провел размещение из своего портфеля ОФЗ 26198. На аукцион было выставлено облигаций на 10 млрд руб, объем размещения составил чуть менее 6 млрд руб по номиналу. Продажу более половины заявленного объема можно считать успехом, поскольку ранее в течение этого года Банк России уже неоднократно пытался реализовать этот выпуск из своего портфеля, однако на предыдущие аукционы не было подано ни одной заявки.

#### **Корпоративные облигации получили от Moody's сигнал к росту**

В начале прошлой недели на корпоративном долговом рынке наблюдалась коррекция цен вниз после двухдневного ралли в начале сентября. Снижение котировок затронуло, преимущественно, облигации 1-го эшелона, продемонстрировавших наибольший рост 1-2 сентября. Однако активных продаж не наблюдалось, и к середине недели началась консолидация цен – инвесторы ожидали поступления позитивных сигналов, способных подтолкнуть рынок к дальнейшему росту.

Ожидания их не обманули: уже в четверг агентство Moody's поставило рейтинг РФ и ряда госкомпаний в список на пересмотр с возможностью дальнейшего повышения. С одной стороны, агентство подтвердило слухи, циркулировавшие на рынке с середины августа. С другой стороны, до повышения рейтинга у инвесторов есть время заложить это событие в цены облигаций, сыграв на повышение котировок.

Поскольку данная новость вышла уже после закрытия рублевых долговых рынков, инвесторы смогли отреагировать на нее лишь в пятницу. Хотя в последний торговый день наблюдался заметный ценовой рост (Газпром-5 прибавил в цене 0,5%), высокой активности не наблюдалось. Снижение активности обусловлено планами инвесторов по участию в размещениях, запланированных на ближайшие две недели.

#### **Субфедеральные облигации**

Коррекция цен в «голубых фишках» корпоративного сегмента долгового рынка не нашла поддержки в муниципальных облигациях, где на прошлой неделе наблюдалось лишь снижение биржевой активности. Тем не менее, МГор-39, являющийся бенчмарком рублевого рынка, продолжал пользоваться поддержкой покупателей, подорожав за неделю на 1,8%. Среди облигаций Москвы также активные операции проводились с 32-ым и 35-ым выпусками. Наиболее вероятно, что такая активность связана с операциями Москомзайма, проводящим выкуп бумаг на вторичном рынке с целью снижения долговой нагрузки и объема платежей, приходящихся на следующий год.

Доля сделок с облигациями МосОбласти также сократилась и не превышала 15% биржевого оборота. При этом, облигации МосОбл-5 не торговались в пятницу. В результате по итогам недели этот выпуск показал снижение котировок на 0,11% по сравнению с ростом цен на 0,2-0,7% по 3-4-му выпускам эмитента соответственно. Как следствие, доходность 5-го выпуска к концу недели оказалась над кривой доходности облигаций МосОбласти.

**Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	-1.61%	8.37%	0.43%	160.27	CCC+/B-
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.12.05	--	9.80%	0.02%	98.79	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	28.12.05	14.51%	--	-0.13%	91.77	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.12.05	8.25%	--	-0.29%	90.53	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.67%	18.11.05	--	--	-0.11%	88.88	AAA/Aaa
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	09.11.05	--	9.06%	-0.13%	79.75	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.12.05	8.39%	--	-0.40%	61.13	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.10.05	9.87%	--	-0.10%	57.96	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	8.44%	--	-0.42%	53.74	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.10.05	--	9.70%	0.46%	53.15	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	22.09.05	6.07%	--	-0.17%	50.97	BB+/Ba1
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.10.05	6.26%	--	-0.07%	45.55	BB-
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	7.13%	0.05%	43.66	BB-/Baa3
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.10.05	--	7.71%	0.12%	43.33	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	05.10.05	6.33%	--	-0.31%	42.79	B+
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.10.05	8.78%	--	-0.17%	39.32	CCC+/Caa1
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	24.11.05	10.14%	--	-0.14%	38.57	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	27.12.05	7.79%	--	-0.16%	35.78	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.10.05	--	10.86%	0.26%	35.12	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	23.01.06	--	6.34%	0.09%	33.81	BB-/Baa3
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	5.48%	-0.06%	33.36	BB/Ba1
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.12.05	--	6.63%	0.20%	33.29	BB+/Baa3
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.12.05	--	8.63%	0.28%	32.18	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	16.11.05	--	8.47%	1.96%	28.01	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.10.05	10.66%	--	-0.46%	27.93	NA
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.12.05	--	6.83%	0.14%	27.54	B+
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	06.12.05	3.22%	11.20%	0.16%	27.33	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	22.11.05	12.97%	--	-0.30%	27.12	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.10.05	--	7.72%	-0.28%	25.94	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	07.12.05	11.38%	--	-0.10%	24.47	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	2.75%	8.70%	-0.12%	22.25	NA
РРОВиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	9.96%	0.00%	21.28	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.10.05	--	6.35%	0.44%	20.99	BB-/Baa3
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	14.09.05	10.80%	10.98%	-0.18%	20.81	NA
РТК Лиз-4	2 250	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.10.05	7.28%	--	-0.20%	20.24	NA
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	07.12.05	--	12.64%	-0.02%	19.65	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	21.10.05	14.23%	16.83%	0.19%	19.19	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.05	--	6.36%	-0.10%	19.14	B/B3
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.10.05	10.52%	--	-0.01%	18.80	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	05.01.06	--	7.67%	0.19%	18.40	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.05	13.66%	--	-0.02%	17.33	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	04.12.05	--	11.34%	-0.44%	17.25	NA
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	17.01.06	--	7.14%	-0.37%	16.91	B+
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	7.76%	--	-0.13%	16.57	B+/Ba2
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.10.05	--	7.93%	0.08%	16.03	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	03.01.06	13.31%	--	0.00%	15.97	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.12.05	--	7.99%	0.30%	15.56	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	14.09.05	--	9.58%	-0.14%	15.41	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	26.09.05	7.92%	--	-0.13%	15.18	NA
СибкадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.10.05	10.81%	--	-0.06%	14.54	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.11.05	--	6.54%	-0.07%	13.58	B+
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	8.41%	0.02%	13.25	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	17.11.05	8.87%	--	-0.21%	13.22	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	15.11.05	7.23%	8.52%	0.39%	11.98	NA
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	6.67%	6.98%	-0.27%	11.67	BB/Ba1
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.10.05	8.19%	--	0.88%	11.65	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	05.01.06	9.17%	--	-0.16%	11.59	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	15.11.05	8.01%	--	-0.20%	11.04	B+/Ba3
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.10.05	12.26%	--	-0.13%	11.02	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	8.52%	--	-0.04%	11.01	CCC+/Caa1
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	25.11.05	10.79%	--	-0.03%	10.90	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.05	--	7.34%	0.50%	10.73	NA
Марта-Финанс	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	7.08%	12.04%	0.85%	10.49	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	15.09.05	-48.47%	7.59%	-0.08%	10.48	CCC+/B-
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	11.19%	--	-0.18%	9.62	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.10.05	--	12.92%	0.99%	9.39	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.10.05	9.50%	--	-0.08%	9.13	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.12.05	10.33%	12.19%	0.21%	8.87	NA
ЛСП	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	22.09.05	11.11%	--	-0.23%	8.70	NA



НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	15.12.05	--	13.15%	0.51%	8.56	NA
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.09.05	--	1.85%	0.10%	8.18	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	10.11.05	9.86%	--	0.47%	8.11	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	03.11.05	--	7.66%	-0.01%	7.90	B+
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.10.05	9.63%	--	0.39%	7.61	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	05.10.05	11.00%	05.10.05	10.43%	--	0.06%	7.46	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	15.10%	04.10.05	10.23%	--	0.08%	7.45	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	16.11.05	-14.52%	7.93%	-0.25%	7.43	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	13.09.05	--	12.18%	-0.10%	7.07	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	9.69%	--	-0.11%	7.07	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.12.05	--	7.09%	0.05%	7.05	BB+/Baa3
НЭФИС	400	22.04.07	21.10.05	12.00%	21.10.05	8.50%	--	0.00%	7.03	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	7.08%	12.04%	0.85%	6.93	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.12.05	--	10.58%	-0.10%	6.71	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	7.75%	--	0.08%	6.64	B-/Ba3
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.05	--	7.87%	0.18%	6.37	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	8.63%	0.00%	5.99	B1
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.12.05	8.95%	--	0.19%	5.98	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.10.05	--	10.15%	0.00%	5.98	B1
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	02.11.05	--	6.05%	-0.01%	5.84	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	13.01.06	--	7.02%	0.00%	5.80	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.10.05	14.42%	--	0.14%	5.76	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	10.01.06	--	12.30%	-0.25%	5.39	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	5.72%	--	0.91%	5.30	NA
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	5.29%	0.34%	5.27	BB+/Ba1
ИМПЭКСбанк	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	20.10.05	8.85%	--	0.20%	5.25	CCC+/B1
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	12.00%	26.10.05	--	11.11%	0.06%	5.06	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	22.09.05	8.06%	--	-0.15%	5.03	B1
САНОС	300	13.02.06	--	14.00%	13.02.06	--	7.01%	-0.01%	4.84	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	15.40%	27.09.05	14.50%	--	0.39%	4.65	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	24.11.05	10.76%	--	-0.10%	4.50	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	7.11%	--	0.49%	4.40	CCC+
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	16.11.05	--	8.83%	0.29%	4.13	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.09.05	8.16%	--	0.27%	4.01	NA
РЖД-1	4 000	07.12.05	--	6.59%	07.12.05	--	5.60%	-0.24%	4.01	BB+/Baa3
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.10.05	9.98%	--	-0.21%	3.75	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.12.05	11.33%	--	-0.59%	3.66	NA
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.11.05	11.70%	--	-0.16%	3.63	NA
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	16.10.05	10.40%	--	-0.20%	3.52	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	19.11.05	--	10.54%	-0.12%	3.51	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	02.03.06	--	9.85%	1.18%	3.48	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.12.05	--	7.35%	0.34%	3.32	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.12.05	--	8.00%	-0.22%	3.06	B+/Ba2
ЮГТранзит	600	19.06.07	20.12.05	19.03%	20.09.05	10.97%	--	0.29%	2.83	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.12.05	7.48%	--	-0.11%	2.78	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	22.11.05	--	8.57%	-2.64%	2.68	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	11.11.05	3.89%	--	0.33%	2.44	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	11.11.05	13.50%	11.11.05	8.41%	11.82%	-0.05%	2.27	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.12.05	8.55%	--	0.10%	2.26	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	7.06%	12.17%	-0.11%	2.16	NA
РАО ЕЭС-2	3 000	21.10.05	--	15.00%	21.10.05	--	5.21%	-0.15%	2.16	B+/B2
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.12.05	--	9.44%	0.26%	2.12	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.11.05	--	7.72%	1.96%	2.12	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	27.09.05	11.63%	10.00%	0.24%	2.10	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	15.12.05	9.00%	15.09.05	8.09%	--	0.05%	2.04	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.12.05	8.03%	--	-0.27%	2.03	NA
ЕвразХолд	1 000	02.12.05	--	12.50%	05.12.05	--	-5.75%	0.00%	2.03	B+/B3
Сальмон-2	150	04.10.05	--	12.50%	04.10.05	--	5.18%	-0.05%	1.96	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	9.51%	0.98%	1.87	NA
УБиР	500	05.07.06	04.01.06	12.50%	04.01.06	11.92%	--	0.03%	1.83	CCC
JFC-1	700	06.10.05	--	14.00%	06.10.05	--	9.98%	-0.19%	1.58	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.12.05	--	10.14%	0.01%	1.53	NA
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.10.05	--	5.04%	-0.16%	1.47	B/Ba2
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	17.11.05	9.58%	--	0.20%	1.33	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	23.12.05	--	9.12%	-0.46%	1.31	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.09.05	-1.27%	12.94%	0.40%	1.13	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.10.05	--	12.30%	-0.06%	1.10	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.10.05	--	7.91%	-0.10%	1.07	B+
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	--	7.00%	31.01.06	--	7.10%	0.00%	1.05	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	10.01.06	7.67%	--	0.08%	1.03	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.05	--	7.74%	-0.13%	1.01	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.10.05	11.95%	--	-0.08%	1.01	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	10.00%	26.12.05	--	10.04%	0.10%	1.01	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.12.05	8.78%	--	-0.48%	1.00	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	15.09.05	--	9.19%	-0.19%	0.99	CCC+/Caa1
ЛОКОбанк-2	500	22.04.08	15.01.06	12.75%	15.10.05	11.44%	--	-0.06%	0.94	NA



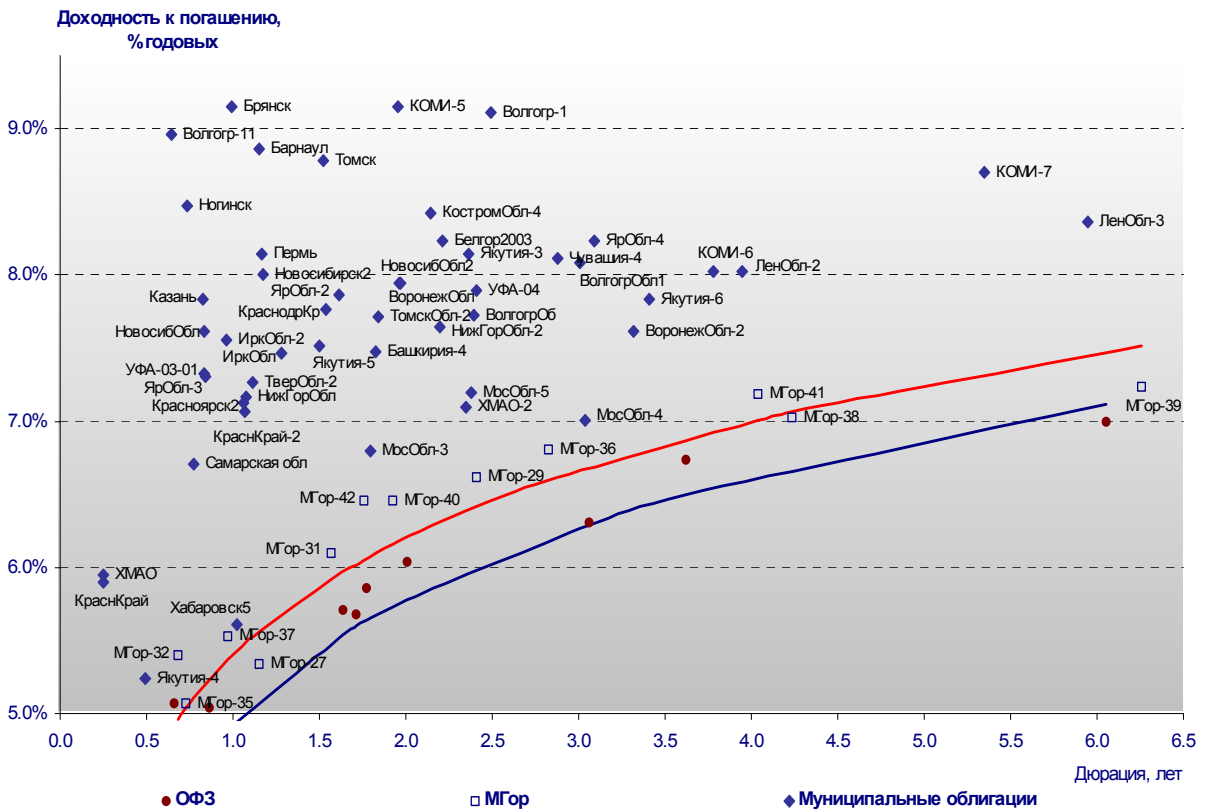
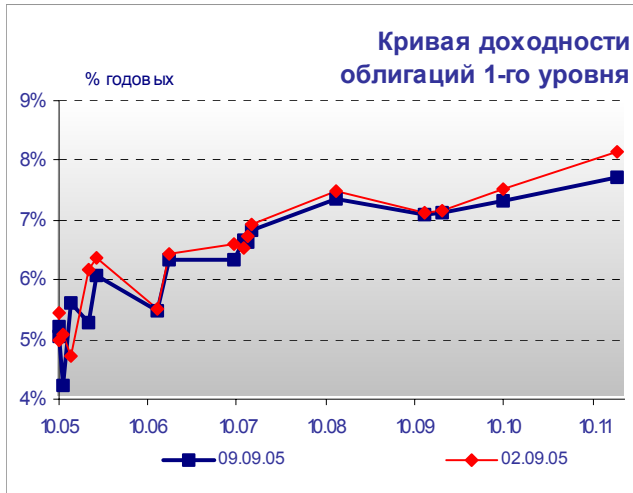
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	24.11.05	7.28%	--	0.11%	0.84	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	22.11.05	10.31%	--	0.11%	0.82	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	13.02.06	--	12.82%	-0.08%	0.76	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.12.05	--	11.24%	-0.37%	0.50	NA
Спурт	500	15.11.07	17.11.05	11.03%	17.11.05	8.15%	--	0.05%	0.48	NA
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.10.05	-37.66%	9.04%	-0.17%	0.46	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	03.11.05	--	4.24%	-0.11%	0.45	BB-/Baa3
МАИР	500	03.04.07	20.12.05	12.30%	04.10.05	4.84%	11.27%	-0.38%	0.36	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	27.09.05	8.16%	--	-0.22%	0.32	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	15.09.05	8.92%	--	-0.04%	0.31	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.12.05	--	7.79%	0.22%	0.31	NA
ХКФ-Банк1	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	18.10.05	7.40%	--	-0.10%	0.30	B+/Ba3
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	26.01.06	11.54%	--	-4.08%	0.30	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	15.12.05	--	11.77%	0.24%	0.26	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	07.12.05	6.72%	--	0.15%	0.20	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.10.05	13.46%	--	0.10%	0.16	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	14.02.06	--	6.98%	0.00%	0.14	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	15.11.05	11.73%	--	0.47%	0.13	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	15.11.05	--	2.42%	0.04%	0.10	BB/B1
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.10.05	--	--	0.02%	0.10	B+/B3
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.10.05	15.58%	--	-0.54%	0.10	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	28.09.05	12.68%	--	0.00%	0.10	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	12.01.06	--	13.16%	-0.54%	0.08	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	17.11.05	7.20%	--	0.20%	0.06	NA
ЭФКО	800	05.09.06	14.03.06	8.00%	07.03.06	10.00%	8.33%	-1.04%	0.03	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	09.11.05	--	7.06%	0.07%	0.02	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.12.05	7.77%	--	0.14%	0.01	B+
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	22.09.05	8.05%	--	0.17%	0.01	NA
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	11.11.05	6.65%	--	0.10%	0.01	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	8.14%	0.11%	0.01	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.50%	20.09.05	--	6.03%	-0.19%	0.01	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	25.11.05	10.73%	--	0.10%	0.01	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	22.11.05	--	7.88%	-0.28%	0.01	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.12.05	--	6.87%	0.04%	0.00	B+/B1
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	03.11.05	8.17%	--	0.09%	0.00	B-/B1
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	06.10.05	3.62%	--	0.60%	0.00	NA

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2-3, Вымпелком-Ф, Глазмострой, ИТЕРА, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 12– 16 сентября**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Москва-43	14.09.05	5 000	17.05.08	На аукционе	квартал	10%		Москомзайм
Иркутская область	14.09.05	1 500	17.12.09 с амортизацией долга	На аукционе	квартал	Снижаются с 10% до 8,5% за период обращения		Банк Союз, ИК Регион
Финанс Интернешнл Инвест	14.09.05	2 500	12.09.07	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ОФГ, Дойче Банк
Самарская Область	15.09.05	2 000	09.09.10	100	квартал	На конкурсе		ИК Тройка Диалог, ВТБ
Банк Русский Стандарт-5	15.09.05	5 000	09.09.10	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	23.03.07 – по номиналу	Газпромбанк, ИНГ Банк
Очаково	15.09.05	1 500	11.09.08 с амортизацией долга	100	полгода	На конкурсе	нет	Райффайзенбанк, КБ Преодоление

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### Наши ожидания

Учитывая большой объем запланированных на эту неделю размещений, активность вторичных торгов в первой половине недели будет невысокой. Внимание инвесторов сосредоточится на первичном рынке. При этом, результаты отдельных аукционов (прежде всего по 43-ей Москве) могут задать новые ориентиры по доходности как для инвесторов, так и для эмитентов и определить дальнейшую динамику рынка.

Наибольший интерес вызовет аукцион по размещению облигаций Москвы. Эмитент с начала весны не появлялся с новыми бумагами. Кроме того, недавно представитель Москомзайма заявил, что размещение некоторых уже зарегистрированных выпусков, вероятно, будет перенесено на начало 2006 г, в то числе – долгожданный выпуск 15-летних облигаций Москвы. Таким образом, предложение новых бумаг Москвы в ближайшие полгода будет достаточно ограниченным, что может вызвать ажиотажный спрос на 43-ий выпуск, размещающийся в среду. Дополнительный приток средств для участия в аукционе по Москве ожидается со стороны нерезидентов. Иностранные участники традиционно проявляют большой аппетит на московские облигации, особенно – кратко- и среднесрочной дюрации.

Все эти факторы говорят о том, что размещение может пройти не только без премии к рынку, но и с дисконтом. Ближайший по дюрации к размещаемому выпуск МГор-29 торгуется в настоящее время под 6,82% годовых. Таким образом, новый, 43-ий выпуск Москвы, наиболее вероятно будет размещен под 6,0-6,5% годовых.

Для российских участников более интересным может стать участие в размещении облигаций Самарской области. Регион имеет рейтинги аналогичные рейтингам Московской области, и давно не появлялся на первичном рынке, что обусловит высокий спрос на облигации при размещении. Мы считаем привлекательным участие в аукционе по доходности 7,5-8% годовых, что предполагает небольшую премию к бумагам Мособласти.

На вторичном рынке субфедерального долгового рынка некоторая недооцененность образовалась в среднесрочных выпусках большинства регионов. Так, по-прежнему выше кривой доходности стоят бумаги Якутия-3, ВоронежскаяОбл-1. Кроме того, облигации КОМИ-7 практически не отреагировали на ценовой рост, наблюдавшийся на рынке с начала августа.

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Динамика рынка российских еврооблигаций на прошлой неделе была обусловлена внутренними катализаторами, такими как:

- (1) высокий спрос на бумаги стран-экспортеров нефти после урагана Катрина в США;
- (2) высокие цены на нефть как фактор роста золотовалютных резервов (объем превысил \$150 млрд по данным, опубликованным на прошлой неделе) и стабилизационного фонда, что способствует досрочному погашению внешнего долга
- (3) сильная поддержка со стороны развивающихся рынков.

К концу недели агентство Moody's поместило рейтинги России и ряда госкомпаний в список на пересмотр с вероятностью повышения, спровоцировав дальнейший ценовой рост суверенных и квазисуверенных еврооблигаций. Особенным спросом пользовались длинные выпуски корпоративных еврооблигаций, включенных в список на пересмотр (Газпром-34 +1,57%), либо – традиционно повышаемых после пересмотра суверенного рейтинга (ВТБ-35 +1,08%).

На рынке КО США наблюдалось снижение котировок под влиянием роста инфляционных ожиданий после урагана Катрина, коррекции на нефтяном рынке и заявлений членов ФРС в пользу «соответствующего» повышения ставок, необходимого для обуздания инфляции. Негативный тренд на рынке США оказал сдерживающее влияние на динамику российского долга, тем не менее спред Rus-30 к 10-летним КО США впервые за всю историю бумаг сузился до уровня ниже 115 б.п.

### Наши ожидания

#### Суверенные еврооблигации

Ценовой рост в секторе российских еврооблигаций на этой неделе замедлится по сравнению с предыдущими двумя неделями. Хотя повышение суверенного рейтинга, анонсированное агентством Moody's, уже в значительной степени заложено в цены, однако до принятия окончательного решения ценовой рост российских еврооблигаций продолжится, цена Rus-30 на этой неделе превысит 115% от номинала.

Динамика развивающихся рынков продолжит обеспечивать поддержку российским еврооблигациям, и ожидание понижения процентной ставки ЦБ Бразилии до 19,5% годовых с 19,75% годовых в четверг может послужить дополнительным фактором роста.

В преддверии заседания FOMC по поводу ключевой процентной ставки корреляция российского долга с рынком КО США может возобновиться. В ожидании заседания ФРС повышенное внимание будет уделяться показателям экономического роста и инфляции, а именно: данным по индексу цен производителей (13 сентября) и потребителей (15 сентября). Кроме того, высокая инфляция негативно отражается на инвестиционных доходах, поэтому рост инфляции при низких показателях экономического роста могут вызвать снижение котировок.

#### Корпоративные еврооблигации

Бурный рост котировок наиболее ликвидных бумаг оставил за бортом выпуски некоторых эмитентов, а также вызвал диспропорции по бумагам одного эмитента. Например, рост еврооблигаций ВТБ в меньшей степени затронул выпуск с погашением в 2011 г. Спред между еврооблигациями МТС и АФК-Система выглядит шире справедливого, Сбербанк-15 пока недооценен к ВТБ-15. Кроме того, советуем обратить внимание на еврооблигации металлургического сектора. На отчетной неделе Fitch выпустило обзор, в котором высоко оценивает шансы крупнейших предприятий металлургии РФ на повышение рейтингов. Однако данный отчет остался практически незамеченным на фоне сообщения от Moody's.

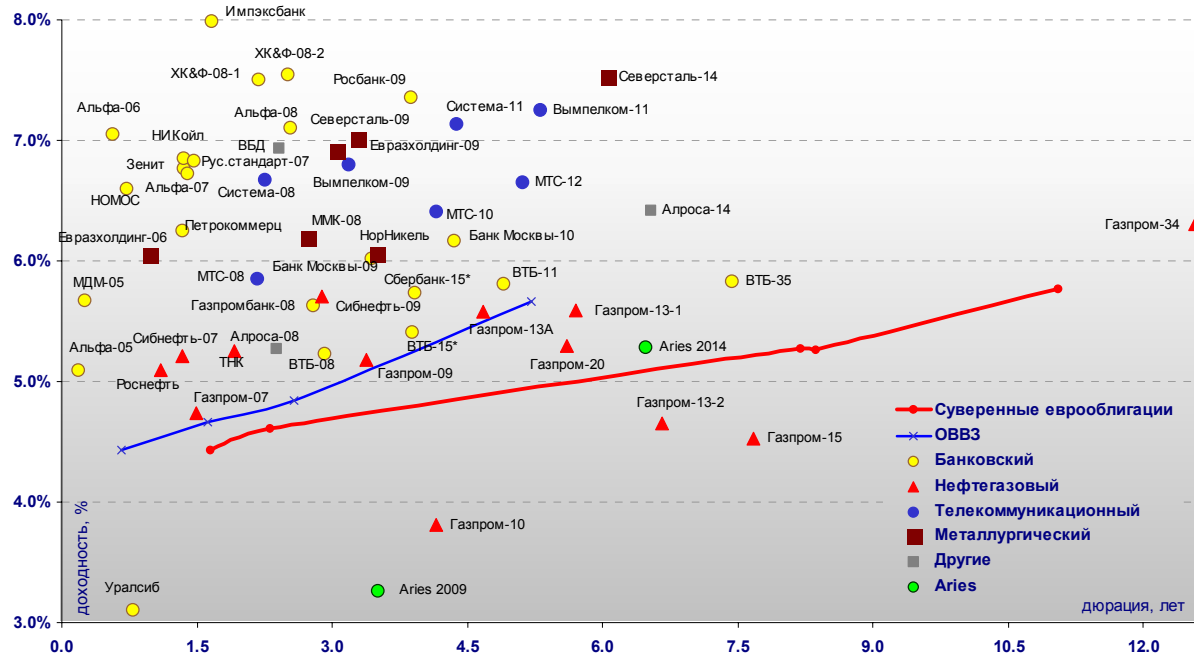
**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие
12.Sep	Турция	ВВП/ВНП во 2 квартале 2005 г.
13.Sep	США	Индекс цен производителей в августе (прогноз 0,7% против 1,0% в июле)
	США	Торговый баланс в июле (прогноз -\$59,7 млрд. против -\$58,8 в августе)
14.Sep	США	Исполнение бюджета в августе
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Предоплаченные розничные продажи в августе (прогноз -1,2% против +1,8% в июле)
	США	Промышленное производство (прогноз 0,3% против 0,1%)
	США	Розничные продажи
	США	<b>Запасы нефти, дистиллятов, бензина в США по данным API и EIA на 9 сентября</b>
15.Sep	США	<b>Инфляция в августе (прогноз 0,5-0,6%)</b>
	США	Реальные доходы населения в августе
	США	Количество обращений за пособиями по безработице
	США	Запасы предприятий США
	США	Индекс производственной активности ФРБ Нью-Йорка
	Бразилия	Банк Бразилии примет решение относительно ключевой ставки SELIC (прогноз 19,5% годовых против 19,75% годовых)
16.Sep	ЕС	Промпроизводство и инфляция в зоне евро
	США	Нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами в июле
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом
	США	Текущий счет во 2 квартале

**Индикаторы рынка российских еврооблигаций**
**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	1.65	26.12.05	10.000%	109.44	0.00%	4.4%	58	-16.2	0.18	2400
Евро-10	31.03.10	2.30	30.09.05	8.250%	108.50	0.12%	4.6%	72	-18.2	0.25	2826
Евро-18	24.07.18	8.20	24.01.06	11.000%	153.00	0.33%	5.3%	115	-12.9	1.23	3467
Евро-28	24.06.28	11.06	24.12.05	12.750%	187.88	0.27%	5.8%	155	-11.9	2.05	2500
Евро-30	31.03.30	8.37	30.09.05	5.000%	114.94	0.11%	5.3%	114	-9.5	0.93	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	2.58	14.05.06	3.000%	95.50	0.00%	4.8%	96	-9.2	0.50	2707
Минфин 6	14.05.06	0.67	14.05.06	3.000%	99.06	0.00%	4.4%	68	-6.5	0.28	1750
Минфин 7	14.05.11	5.21	14.05.06	3.000%	87.40	0.00%	5.7%	170	-7.0	0.75	1750
Минфин 8	14.11.07	1.62	14.11.05	3.000%	97.38	0.91%	4.7%	81	-66.0	0.15	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.402%	105.81	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.51	25.10.05	7.750%	117.00	0.00%	3.3%	95	-1.6	0.42	1000
Aries 2014	25.10.14	6.48	25.10.05	9.600%	130.88	0.00%	5.3%	125	-8.6	0.85	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-06	28.04.06	0.62	28.04.06	10.950%	105.01	-0.14%	2.7%	101	0.7	0.07	400
Москва-11	12.10.11	5.01	12.10.05	6.450%	113.41	0.20%	3.9%	137	-4.4	0.58	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковские</b>											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.18	19.11.05	10.750%	100.98	-0.13%	5.1%	161	9.0	0.02	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.56	13.10.05	8.000%	101.33	0.01%	7.1%	331	-2.9	8.14	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.35	09.02.06	7.750%	101.28	-0.05%	6.8%	295	-8.3	0.13	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.54	02.01.06	7.750%	101.60	0.04%	7.1%	322	-12.5	0.25	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.43	28.09.05	8.000%	107.00	0.14%	6.0%	212	-14.2	0.37	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.35	26.11.05	7.375%	105.28	-0.26%	6.2%	224	-2.5	0.45	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.750%	104.03	0.03%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.92	11.12.05	6.875%	104.82	-0.03%	5.2%	134	-10.0	0.30	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.90	12.10.05	7.500%	109.57	0.37%	5.8%	187	-10.8	11.10	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.89	04.02.06	6.315%	103.47	0.27%	5.4%	150	-16.2	-30.09	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.43	02.01.06	6.250%	103.09	1.08%	5.8%	175	-23.0	-26.54	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.79	30.10.05	7.250%	104.58	-0.11%	5.6%	174	-7.4	0.29	1050
Зенит	12.06.06	0.72	12.12.05	9.250%	101.88	-0.12%	6.6%	284	-0.1	0.07	125
Импэксбанк	29.06.07	1.67	29.12.05	9.000%	101.64	0.07%	8.0%	413	-15.9	0.17	100
МБРР	03.03.08	2.28	03.03.06	8.625%	110.41	1.28%	4.1%	26	-70.5	0.25	150
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.26	16.12.05	10.750%	101.24	-0.31%	5.7%	219	74.9	0.03	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.96	23.09.05	9.375%	103.94	-0.07%	5.4%	159	-10.5	0.10	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.64	31.12.05	4.375%	97.97	0.16%	5.2%	127	-16.2	0.25	150
НИКойл	19.03.07	1.39	19.09.05	9.000%	103.22	0.00%	6.7%	290	-13.1	0.14	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.35	13.02.06	9.125%	103.00	0.16%	6.9%	303	-25.3	0.14	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.34	09.02.06	9.000%	103.63	0.16%	6.2%	243	-26.6	0.14	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.05	27.10.05	10.250%	103.20	0.00%	8.5%	471	-10.5	14.02	200
Русский стандарт-07	14.04.07	1.46	14.10.05	8.750%	102.83	-0.07%	6.8%	299	-8.1	0.15	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.86	28.09.05	7.800%	101.78	-0.08%	6.8%	298	-7.3	0.19	300
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.600%	101.25	0.01%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.02.06	6.230%	101.89	0.09%	5.7%	182	-11.2	-15.76	1000
Уралсиб	06.07.06	0.79	06.01.06	8.875%	104.58	-0.11%	3.1%	-66	-10.3	0.08	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.18	04.02.06	9.125%	103.48	-0.25%	7.5%	362	-0.3	0.22	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.51	31.12.05	8.625%	102.65	-0.25%	7.5%	366	-1.0	0.25	275
<b>Нефтегазовый</b>											
Газпром-07	25.04.07	1.49	25.10.05	9.125%	106.74	0.02%	4.7%	90	-16.6	0.16	500
Газпром-09	21.10.09	3.39	21.10.05	10.500%	119.42	-0.11%	5.2%	128	-8.3	0.41	700
Газпром-10	27.09.10	4.15	27.09.05	7.800%	117.98	-0.04%	3.8%	140	-0.2	0.50	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.70	01.03.06	9.625%	124.35	0.13%	5.6%	160	-11.0	0.69	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.65	22.01.06	4.505%	99.01	0.00%	4.7%	62	-8.0	0.65	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	101.08	0.41%	5.6%	164	-20.6	0.32	647
Газпром-15	01.06.15	7.67	01.06.06	5.875%	110.41	1.28%	4.5%	43	-25.7	0.82	1000
Газпром-20	01.02.20	5.60	01.02.06	7.201%	109.60	0.20%	5.3%	131	-12.6	0.54	1250
Газпром-34	28.04.34	12.57	28.10.05	8.625%	130.63	1.57%	6.3%	203	-22.6	1.63	1200
Роснефть	20.11.06	1.10	20.11.05	12.750%	108.66	-0.08%	5.1%	130	-14.4	0.12	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.34	13.02.06	11.500%	108.46	-0.16%	5.2%	139	-6.8	0.14	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.88	15.01.06	10.750%	115.13	-0.04%	5.7%	181	-11.1	0.33	500
ТНК	06.11.07	1.91	06.11.05	11.000%	111.50	-0.22%	5.3%	138	-3.8	0.22	700
<b>Телекоммуникационный</b>											
АФК Система-08	14.04.08	2.26	14.10.05	10.250%	108.35	-0.05%	6.7%	279	-10.9	0.25	350
АФК Система-11	28.01.11	4.38	28.01.06	8.875%	107.63	0.49%	7.1%	321	-20.1	0.46	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.18	16.12.05	10.000%	110.42	0.62%	6.8%	290	-30.7	0.35	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.79	11.02.06	8.000%	104.05	0.62%	6.9%	300	-26.0	0.38	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.10.05	8.375%	106.11	0.18%	7.2%	328	-11.3	6.96	300
Мегафон	10.12.09	3.62	10.12.05	8.000%	103.92	0.07%	6.9%	300	-11.4	0.37	375
МТС-08	30.01.08	2.17	30.01.06	9.750%	108.52	-0.28%	5.9%	197	-0.8	0.23	400
МТС-10	14.10.10	4.15	14.10.05	8.375%	108.39	0.15%	6.4%	249	-12.5	0.45	400
МТС-12	28.01.12	5.12	28.01.06	8.000%	106.88	0.12%	6.7%	269	-10.6	0.53	400
<b>Металлургический</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.97	25.09.05	8.875%	102.78	-0.05%	6.0%	226	-10.4	0.10	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.28	03.02.06	10.875%	112.93	-0.34%	7.0%	311	-0.5	0.36	300
ММК-08	21.10.08	2.74	21.10.05	8.000%	105.04	-0.05%	6.2%	230	-9.6	0.29	300
Норильский Никель	30.09.09	3.49	30.09.05	7.125%	103.76	0.16%	6.1%	216	-14.4	0.36	500
Северсталь-09	24.02.09	3.05	24.02.06	8.625%	105.16	-0.18%	6.9%	302	-4.8	0.31	325
Северсталь-14	19.04.14	6.05	19.10.05	9.250%	110.75	0.54%	7.5%	352	-17.2	0.67	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	2.38	06.11.05	8.125%	106.93	-0.11%	5.3%	139	-7.8	0.25	500
Алроса-14	17.11.14	6.53	17.11.05	8.875%	116.82	-0.04%	6.4%	238	-7.7	0.76	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.40	21.11.05	8.500%	103.75	0.01%	6.9%	305	-12.0	0.25	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка





Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.2	101.047	-0.7%	4.12	4.21	4.250	
U.S. Treasury	15.02.31	14.9	114.828	-1.5%	4.40	4.68	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.5	100.522	-0.3%	7.86	7.96	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.6	121.500	0.8%	6.50	9.88	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.9	134.625	0.8%	8.79	9.10	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.9	119.500	0.3%	5.80	8.79	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.9	126.125	1.3%	8.01	8.23	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.5	118.125	0.0%	0.16	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.7	121.000	0.0%	4.53	8.16	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	162.313	0.0%	6.14	7.09	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.8	117.563	-0.1%	6.17	6.38	7.500	BBB
Philippines-25	16.03.10	3.6	110.563	-0.3%	7.09	8.93	9.875	BB-
Philippines-10	16.03.25	8.8	114.625	1.1%	9.02	9.27	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.3	108.500	0.1%	4.61	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.4	114.938	0.1%	5.26	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.4	126.500	0.4%	6.41	8.70	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.4	144.688	1.0%	7.76	8.21	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.4	104.611	-0.2%	7.79	10.52	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	6.0	110.313	-0.2%	5.96	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	6.1	117.969	-0.4%	4.71	6.36	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.1	133.250	-0.7%	5.05	6.29	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.5	102.125	-0.6%	9.03	7.25	9.500	BB+
Ford Motor Corp	16.07.31	10.3	80.495	0.9%	9.48	9.31	7.450	BB+
General Motors	15.04.16	7.0	89.000	6.5%	9.36	8.49	7.700	BB
General Motors	01.05.28	9.6	70.034	-5.4%	10.15	8.71	6.750	BB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<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 Ольга Паркина (7 095) 785-74-09 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
<b>Корпоративные облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
<b>Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций</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
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.