

**10 – 14 октября 2005 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

## Наши рекомендации:

### ✓ Денежный и валютный рынки

На этой неделе мы ожидаем возвращения рубля в диапазон 28,45-28,55 руб/\$. Повышение ключевой ставки ФРС как минимум до 4% к концу года уже учтено рынком, а инфляционные опасения доминируют не только в США, но и в Европе.

### ✓ Рынок рублевых облигаций

Возврат нерезидентов на рублевый рынок возможен после снижения ставок внешнедолговых инструментов. В то же время, российские участники, участвовавшие в закрытии длинных позиций и фиксации прибыли, столкнутся с проблемой избыточной рублевой ликвидности. Новые уровни доходности, предлагаемые рублевым рынком, выглядят достаточно привлекательным для осторожного возобновления покупок.

**Гособлигации:** наиболее привлекательно выглядит среднесрочный сегмент – ОФЗ 46002, 26198, дающие максимальные ставки. И в целом этот сегмент перепродан относительно облигаций Москвы. Рекомендуем покупать ОФЗ 46014 против МГор-39.

**Субфедеральные облигации:** спред МосОбл-5 к МГор-39 расширился до 30 б.п. с нулевой отметки. Рекомендуем на покупку.

#### **Корпоративные облигации:**

**1-ый эшелон:** Газпром-6 – ниже номинала, рекомендуем покупать до уровня 100,25-100,50% от номинала; считаем справедливым сокращение спреда РЖД к кривой Газпрома до нуля.

**2-ой эшелон:** наиболее сильно подешевели ОМК, ЧТПЗ, НКНХ-4, Татэнерго. Не исключена коррекция цен вверх.

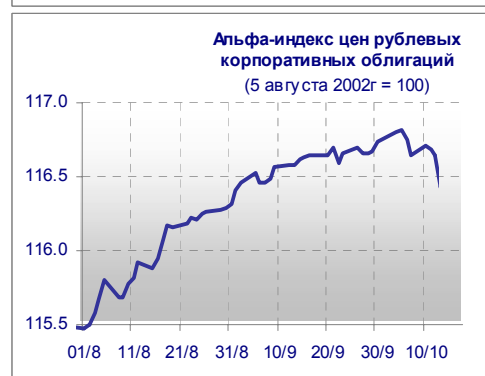
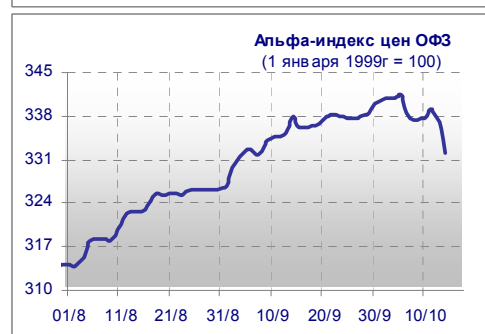
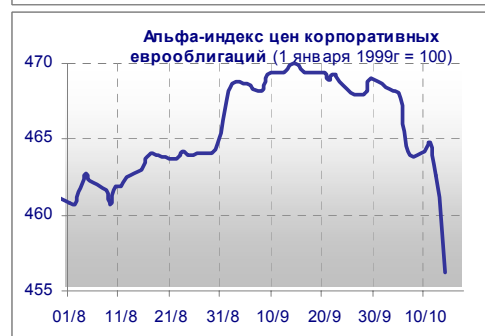
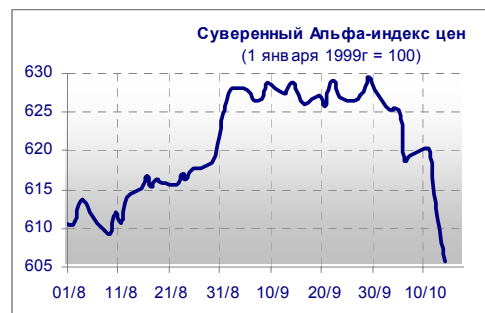
**3-ий эшелон:** доходность Ижавто превысила инфляцию; рекомендуем перевлаживать в Инпром-2 из Инпром-1 (доходность 10,47% годовых против 9,01% годовых при близкой дюрации).

### ✓ Рынок еврооблигаций

Достижение летних уровней цен, с которых начинался рост, создал ощущение, что падать дальше некуда, способствуя возвращению оптимизма на рынок. Коррекция вверх на рынке КО США могла бы дать повод для роста на развивающихся рынках, однако на этот раз игроки будут более осторожны.

## Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦБР	28.60	0.50%
Цены на нефть Brent spot, \$/бп	57.84	0.21%
Суверенный Альфа-индекс	605.70	-2.22%
Корпоративный Альфа-индекс	456.16	-1.68%
Альфа-индекс цен ОФЗ	332.16	-1.60%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	116.28	-0.31%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	<b>Error! Bookmark not defined.</b>
Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Короткая неделя (в понедельник торги по доллару не проводились в связи с празднованием Дня Колумба в США) характеризовалась возросшей высокой волатильностью валютного рынка. Определяющим фактором для курса рубля к доллару и евро являлись спекуляции на мировом рынке.

Тон комментариев членов ФРС свидетельствовал об обеспокоенности высокой инфляцией в США и намерении побороть инфляционное давление посредством более жесткой денежно-кредитной политики. На этом фоне курс европейской валюты начал снижение против доллара, в результате курс рубля достиг отметки 28,62 руб/\$.

После выхода данных по инфляции в США курс евро вернулся к уровню начала недели, снова превысив ключевой порог 1,20 \$/евро (этот уровень проявил себя как серьезный психологический барьер для курса, который пока не был пробит надолго), однако валютные торги в России к этому времени уже закончились.

### Наши ожидания

В условиях сохраняющегося инфляционного давления в США, участники рынка сформировали уверенность в повышении ключевой ставки как минимум на 25 б.п. и частично заложили в цены вероятность большего повышения. Если экономические показатели этой недели смогут поколебать эти ожидания, евро получит поддержку своих позиций против доллара. Кроме того, публикуемые во вторник данные по инфляции в зоне евро могут создать ожидания повышения ставки ЕЦБ, тем более, что Ж.К. Трише уже выказывал озабоченность высокой инфляцией. Курс рубля к доллару США в таком случае может вернуться в диапазон 28,45-28,55 руб/\$.

На денежном рынке ситуация остается достаточно стабильной. Несмотря на предстоящие на этой неделе налоговые выплаты (17 и 20 октября) рост ставок по однодневным рублевым ресурсам выше уровня 3% годовых маловероятен, поскольку на рынке по-прежнему ощущается избыток денежной массы.

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

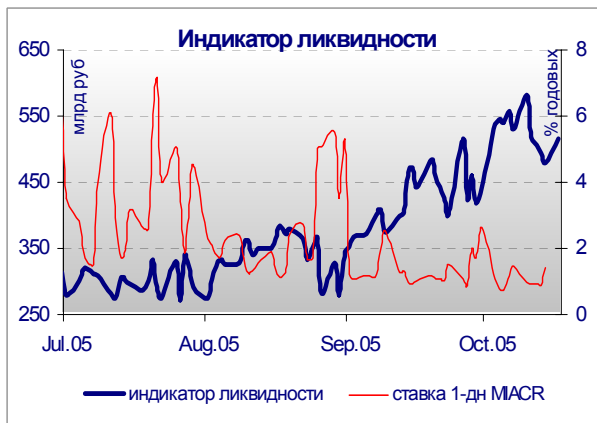
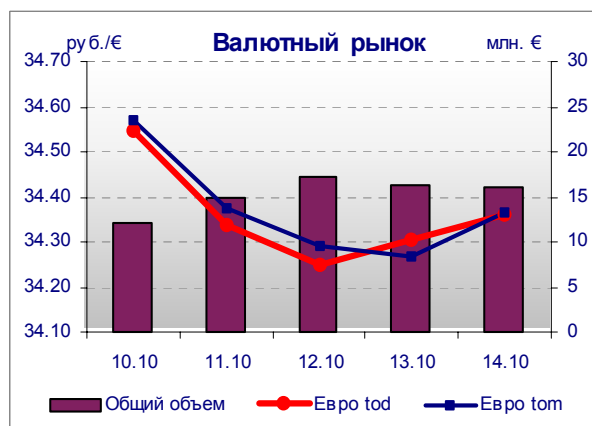
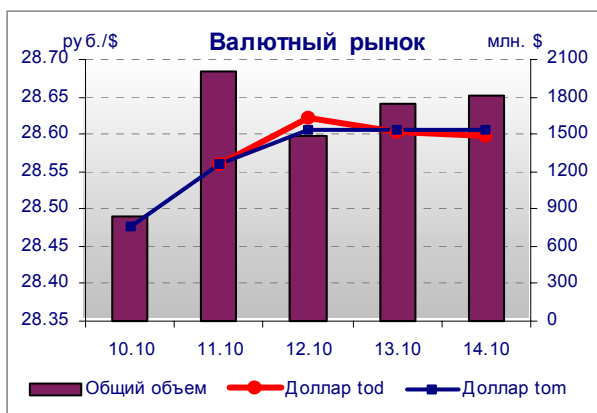
Дата	Событие	Объем, млн руб
17.Oct	Уплата акцизов, ЕСН, подоходного налога	
	Выплата 4-го купона по облигациям АИЖК-3 по ставке 9.40% годовых	53
	Выплата 2-го купона по облигациям Локо-Банка-2 по ставке 12.75% годовых	16
	Выплата 4-го купона по облигациям Севкабель-Финанс по ставке 15.50% годовых	19
18.Oct	Исполнение оферты на выкуп облигаций Севкабель-Финанс по номиналу	500
	Размещение облигаций г. Красноярск по номиналу	1 000
	Размещение облигаций Югтрансисервис-2 по номиналу по закрытой подписке	1 200
	Размещение облигаций Инвестторгбанк-2 по номиналу	350
	Выплата 1-го купона по облигациям Мегафон-3 по ставке 9.75% годовых	138
	Выплата 2-го купона по облигациям ХКФ-Банк-1 по ставке 11.25% годовых	84
19.Oct	Исполнение оферты на выкуп облигаций ХКФ-Банк-1 по номиналу	1 500
	Выплата 3-го купона по облигациям Славинвестбанка по ставке 9.75% годовых	24
	Минфин выплачивает купоны по ОФЗ 27024, ОФЗ 28003	807
	Минфин проведет аукцион по размещению ОФЗ 25057	8 000
20.Oct	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	Уплата НДС, ЕСН	
	Размещение облигаций Кабардино-Балкарии	500

21.Oct



Размещение облигаций Глобус Лизинг Финанс на СПВБ по номиналу	500
Выплата 6-го купона по облигациям Якутия-5 по ставке 10% годовых	20
Выплата 1-го купона по облигациям г. Казани по ставке 10.50% годовых	26
Выплата 1-го купона по облигациям г. Волгоград-1 по ставке 10.20% годовых	11
Выплата 1-го купона по облигациям Ипэксбанка по ставке 10.23% годовых	51
Выплата последнего купона и погашение облигаций КМБ-Банка	301
Выплата 5-го купона по облигациям ЛекФин-1 по ставке 15.50% годовых	26
Выплата 3-го купона по облигациям Ленэнерго по ставке 10.25% годовых	41
Выплата 1-го купона по облигациям Уралсвязьинформ-5 по ставке 9.19% годовых	92
Выплата 4-го купона по облигациям ТМК-1 по ставке 10.30% годовых	103
Выплата последнего купона и погашение облигаций РАО ЕЭС-2	3 226
Выплата 6-го купона по облигациям Абсолют-Банка по ставке 11.50% годовых	14
Выплата 1-го купона по облигациям ГТ-ТЭЦ-3 по ставке 12.04% годовых	90
Выплата 3-го купона по облигациям Инпром-1 по ставке 12.50% годовых	31
Выплата 3-го купона по облигациям НЭФИС по ставке 12% годовых	24
Исполнение оферты на выкуп облигаций НЭФИС по номиналу	400
Выплата 3-го купона по облигациям ОГО по ставке 15.50% годовых	85

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## **Рынок рублевых облигаций**

### **Конъюнктура рынка**

**Нерезиденты  
обвалили цены  
рублевых облигаций**

В течение прошедшей недели рынок рублевых облигаций находился под сильнейшим давлением со стороны смежных рынков, прежде всего – внешнедолгового. В первой половине недели ухудшение конъюнктуры суверенного сектора привело лишь к расширению спредов и снижению объемов торгов. Инвесторы, нацеленные на ценовой рост, находились в растерянности. Однако после того как падение котировок российских еврооблигаций усилилось, а спреды российского долга к КО США резко «разъехались» (до 120-130 б.п. по Rus-30), участники рублевого рынка начали закрывать длинные позиции, фиксируя прибыль.

Основными продавцами выступали иностранные инвесторы. Поэтому наиболее заметное снижение котировок на фоне возросших объемов торгов было сосредоточено в «голубых фишках» рублевого рынка.

**ОФЗ показали  
максимальное  
снижение цен: -1,3-1,6%**

Так, в секторе госдолга падение цен по выпускам с дюрацией свыше 4 лет составило 1,3-1,6%. Свыше 60% объема торгов было сосредоточено в двух выпусках – ОФЗ 46014, 46017 с дюрацией, наиболее близкой к дальнему концу кривой доходности облигаций Москвы. В результате опережающего ценового падения доходности ОФЗ сравнялись в облигациями Москвы и находятся в настоящее время на уровне 7,0-7,06% годовых.

**Корпоративные  
облигации: продажи  
сосредоточены в  
перекупленных ФСК-2 и  
ЦентрТел-4**

В корпоративном секторе наиболее сильное ценовое падение испытали облигации ФСК-2, ЦентрТел-4 и РЖД-3 (-0,95-1,10%), показавшими максимальный ценовой рост до начала фиксации прибыли. Кроме того, на прошлой неделе начались вторичные торги 6-ым выпуском Газпрома. Поскольку размещение данного выпуска происходило в период бурного ценового роста со значительным дисконтом к рынку, облигации открылись на уровне номинала. Инвесторы, принимавшие участие в аукционе, решили зафиксировать прибыль в виде НКД за этот период.

**Субфедеральные  
бумаги: спред МосОбл-  
5 к МГор-39  
расширился до 30 б.п.**

В субфедеральном сегменте также свыше 70% недельного биржевого оборота было сосредоточено в облигациях Москвы, основными продавцами которой выступали иностранные инвесторы. При этом дальние выпуски (со сроком погашения свыше 3 лет) подешевели на 0,7-1,1%, что привело к росту доходности по ним выше уровня 7% годовых. В среднесрочном сегменте снижение котировок было менее выраженным и не превышало 0,4%.

Кроме того, агрессивные продажи наблюдались в 5-ом выпуске МосОбласти (-1,06%). К концу недели доходность выпуска выросла до 7,3% годовых, что привело к заметному расширению спредов к МГор-39, ранее находившийся около нуля.

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	09.02.06	--	7.12%	-0.16%	595.17	B+/Baa3
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.12.05	--	7.58%	-1.10%	383.62	B+
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.06	--	7.42%	0.53%	194.57	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	7.08%	--	0.17%	124.45	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	--	8.53%	-0.95%	121.20	B-/B-
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.12.05	--	7.35%	-1.10%	116.43	BBB-/Baa3
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	24.11.05	10.34%	--	-0.23%	108.41	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.62%	-0.92%	105.72	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.12.05	8.35%	--	-0.22%	102.54	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	7.09%	-0.44%	77.38	BB/Baa3
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	6.58%	6.94%	-0.47%	77.02	BB/Ba1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	9.11%	--	-0.25%	75.61	CCC+/Caa1
ПРББ-4	800	07.12.05	--	12.05%	07.12.05	--	7.76%	0.02%	74.84	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	8.04%	-0.22%	68.51	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	14.55%	--	-1.71%	52.52	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	1.81%	8.90%	-0.38%	49.72	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.10.05	8.96%	--	-0.01%	48.74	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.12.05	--	7.13%	0.06%	44.50	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	16.11.05	--	7.59%	-0.33%	39.28	NA
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	09.11.05	--	10.71%	-0.28%	38.54	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	15.11.05	6.32%	8.04%	0.05%	36.33	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	25.11.05	10.74%	--	-0.36%	35.76	NA
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	17.01.06	--	7.15%	-0.23%	35.39	B+
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.28%	--	-0.24%	34.92	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	22.02.06	6.77%	--	0.23%	31.69	B+/Ba2
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.01.06	--	7.65%	0.40%	30.10	B+
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	9.38%	-0.48%	29.70	CCC+/Caa1
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	8.25%	--	-0.17%	28.93	NA
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	01.11.05	--	7.40%	0.00%	28.73	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	03.11.05	--	7.80%	-0.28%	28.13	B+
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	02.11.05	--	7.47%	-0.25%	27.65	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.12.05	--	8.16%	-0.35%	25.76	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.12.05	--	6.65%	-1.10%	25.65	BBB-/Baa3
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.10.05	9.31%	--	-0.07%	25.61	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.12.05	--	7.17%	-0.29%	23.65	B+/B1
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	19.01.06	10.47%	--	-0.22%	20.98	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	22.11.05	11.64%	--	0.08%	18.95	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.12.05	8.59%	--	-0.76%	18.57	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.10.05	--	8.11%	-0.19%	17.99	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.10.05	10.56%	--	-0.44%	17.51	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	10.11.05	12.35%	--	-0.31%	17.29	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	16.11.05	--	8.81%	-0.45%	16.89	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.05	--	7.30%	-0.31%	16.57	NA
Марта-Финанс	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	2.38%	10.69%	0.01%	15.85	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	28.12.05	13.22%	--	0.38%	15.62	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	23.01.06	--	6.40%	-0.24%	15.11	BB/Baa3
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	10.01.06	7.67%	--	-0.21%	14.48	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.11.05	--	7.38%	-0.46%	13.49	B+
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.12.05	9.13%	--	-0.53%	13.16	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.10.05	6.18%	--	-0.46%	13.02	BB-
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	8.07%	--	-0.49%	12.76	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	17.11.05	10.18%	--	-0.28%	12.43	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	9.53%	--	-0.32%	12.40	CCC+/Caa1
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	5.35%	-0.36%	12.35	BB/Ba1
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.12.05	11.69%	--	-0.07%	12.25	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	21.10.05	13.55%	16.76%	-0.05%	11.77	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	12.00%	26.10.05	--	11.13%	-0.13%	11.63	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	22.11.05	--	7.38%	0.06%	11.59	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	15.11.05	--	6.81%	-0.10%	11.42	BB/B1
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	06.12.05	-17.07%	8.62%	2.06%	11.40	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.12.05	--	7.65%	-0.49%	11.38	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.01.06	10.41%	--	0.18%	11.18	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	07.12.05	11.02%	--	-0.29%	11.02	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	25.11.05	12.18%	--	-0.50%	10.68	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	6.00%	--	-0.04%	10.49	BB+/Ba1
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.01%	10.26	B+/B3
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.10.05	--	10.63%	-0.04%	10.24	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.10%	--	-0.04%	10.24	NA
СибкадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	05.01.06	11.48%	--	-0.01%	9.93	NA

РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.18%	-0.65%	9.84	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.12.05	10.47%	--	-0.09%	9.14	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	7.96%	0.02%	9.09	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.12.05	--	6.73%	-0.58%	9.08	B+
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	10.01.06	9.98%	--	0.43%	8.22	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	04.12.05	--	11.69%	-0.34%	7.87	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	17.11.05	10.29%	--	-0.11%	7.86	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.10.05	9.01%	--	0.12%	7.69	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	10.97%	--	-0.25%	7.12	NA
РЖД-1	4 000	07.12.05	--	6.59%	07.12.05	--	6.62%	-0.05%	7.11	BBB-/Baa3
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	03.01.06	13.41%	--	-0.14%	7.07	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.10.05	--	7.73%	0.40%	6.72	B+
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.10.05	11.88%	--	0.04%	6.70	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	7.73%	--	0.09%	6.65	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	04.01.06	--	10.38%	-0.01%	6.36	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.05	--	7.61%	0.06%	6.28	NA
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	07.12.05	--	12.33%	-0.03%	6.25	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.10.05	10.73%	--	-0.33%	6.13	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	7.55%	--	0.15%	6.09	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.12.05	8.20%	--	-0.04%	6.07	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	03.11.05	--	5.82%	0.00%	5.95	BB/Baa3
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	10.68%	0.29%	5.88	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.12.05	8.33%	11.70%	0.39%	5.68	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	27.12.05	8.52%	--	-0.10%	5.64	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	11.11.05	3.34%	--	-0.34%	5.49	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.23%	--	0.02%	5.23	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	26.01.06	8.04%	--	-0.19%	5.20	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.10.05	--	9.04%	0.32%	5.10	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.67%	18.11.05	--	--	-0.02%	5.00	AAA/Aaa
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	8.54%	-0.38%	4.98	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	05.01.06	9.87%	--	-0.16%	4.79	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.12.05	--	9.33%	0.18%	4.73	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	10.01.06	--	12.37%	-0.43%	4.64	NA
ИнкомЛАДА	595	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.11.05	11.52%	--	-0.57%	4.49	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.12.05	7.80%	--	-0.19%	4.17	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.12.05	--	8.60%	-0.13%	4.11	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	2.38%	10.69%	0.01%	4.04	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	05.01.06	--	7.72%	0.07%	3.99	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	19.11.05	--	10.08%	-0.15%	3.93	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	24.11.05	9.61%	--	-0.10%	3.74	NA
УБиР	500	05.07.06	04.01.06	12.50%	04.01.06	10.27%	--	0.00%	3.69	CCC
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.12.05	11.22%	--	-0.12%	3.39	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.01.06	13.76%	--	0.01%	3.28	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.10.05	--	14.69%	-2.60%	3.23	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	12.01.06	10.10%	--	-0.03%	3.17	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	14.12.05	--	9.59%	-0.23%	3.09	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	9.27%	0.00%	3.03	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	7.49%	--	-0.01%	2.69	B-/Ba3
ПРОвиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	8.98%	3.40%	2.66	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	15.12.05	--	12.40%	0.18%	2.56	NA
Спурт	500	15.11.07	17.11.05	11.03%	17.11.05	8.02%	--	-0.22%	2.50	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	24.11.05	7.91%	--	-0.29%	2.45	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.12.05	-10.67%	12.32%	0.09%	2.23	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	14.02.06	--	5.96%	0.24%	2.12	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.12.05	--	10.65%	-0.36%	2.11	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	15.12.05	--	11.55%	-0.49%	1.97	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.81%	0.08%	1.96	NA
Колейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.12.05	7.91%	--	-0.18%	1.89	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.55%	-0.19%	1.88	B-/B-
МАИР	500	03.04.07	20.12.05	12.30%	03.01.06	1.90%	11.27%	1.99%	1.78	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	27.12.05	12.71%	--	1.19%	1.69	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	8.34%	--	-0.13%	1.53	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	8.55%	-0.45%	1.52	B1
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	11.11.05	8.89%	--	-0.04%	1.51	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	02.02.06	12.20%	--	-0.85%	1.47	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.43%	-0.47%	1.31	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	15.11.05	8.47%	--	-0.15%	1.15	B+/Ba3
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.30%	--	-0.10%	1.03	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	22.11.05	10.13%	--	0.00%	1.02	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	17.40%	--	-1.81%	1.02	NA
ЕвразХолд	1 000	02.12.05	--	12.50%	05.12.05	--	-20.44%	-0.20%	1.01	B+/B3
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	20.11.05	--	10.66%	-0.17%	1.01	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	22.11.05	--	9.89%	-0.18%	0.95	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	09.11.05	--	6.83%	-0.31%	0.92	NA
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.10.05	--	3.23%	0.02%	0.86	B/Ba2
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.29%	9.07%	0.09%	0.81	NA



РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	7.46%	--	-0.17%	0.79	B+/Ba2
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.10.05	9.47%	--	-0.10%	0.77	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	12.01.06	--	17.19%	-2.80%	0.69	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	15.11.05	11.27%	--	-0.06%	0.67	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	8.51%	--	-0.10%	0.60	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	02.03.06	--	8.39%	-0.19%	0.57	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	10.01.06	11.40%	--	-0.07%	0.53	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	07.12.05	7.77%	--	-0.31%	0.50	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	3.23%	11.30%	0.07%	0.45	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	7.05%	--	0.17%	0.41	CCC+
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	16.11.05	--	8.70%	-0.17%	0.36	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	7.33%	--	-0.13%	0.32	B1
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	8.10%	-0.14%	0.31	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.12.05	--	10.18%	-0.14%	0.28	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	11.01.06	--	6.36%	-1.26%	0.28	B1
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	10.00%	26.12.05	--	10.23%	0.11%	0.28	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.03%	0.08%	0.23	BB/Baa3
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	8.11%	--	-0.39%	0.21	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.98%	--	-0.50%	0.20	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	16.03.06	--	8.10%	-0.26%	0.20	B/B1
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	13.02.06	--	11.63%	-0.10%	0.18	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	13.01.06	--	7.32%	-0.46%	0.15	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.77%	-0.63%	0.13	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	23.12.05	--	9.26%	0.01%	0.13	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.10.05	15.01%	--	0.27%	0.11	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.12.05	8.21%	--	1.24%	0.10	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.10.05	--	9.02%	-0.10%	0.10	B1
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	9.73%	-0.19%	0.07	NA
ЮгТранзит	600	19.06.07	20.12.05	19.03%	20.12.05	10.74%	--	-0.45%	0.07	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	17.11.05	6.23%	--	0.20%	0.01	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	21.11.05	9.49%	--	0.59%	0.01	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.12.05	--	6.79%	0.29%	0.01	B+/B1
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.71%	-0.60%	0.00	NA
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	29.11.05	7.03%	--	0.00%	0.00	BB-
ИМПЭКСбанк	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	20.10.05	9.07%	--	0.03%	0.00	CCC+/B1
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	--	7.00%	31.01.06	--	8.80%	0.00%	0.00	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.05	--	5.99%	0.10%	0.00	B/B3

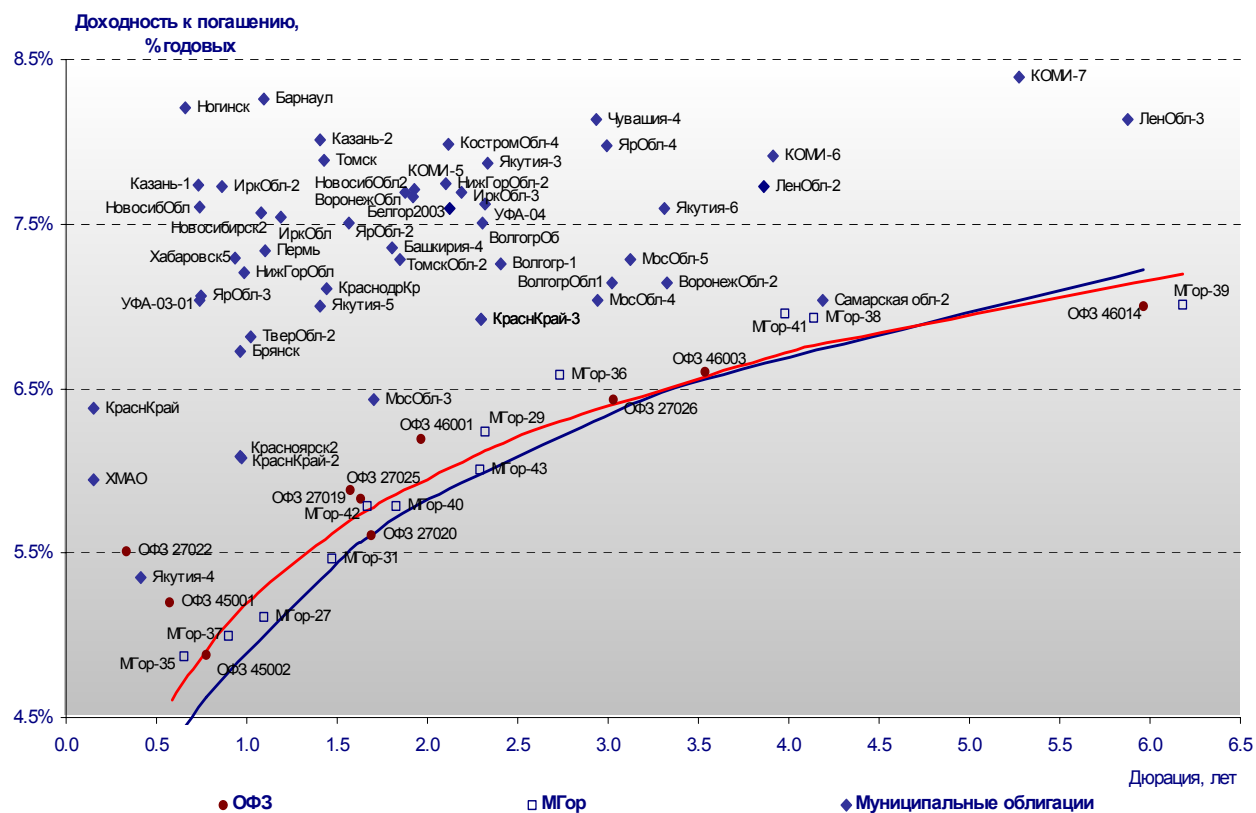
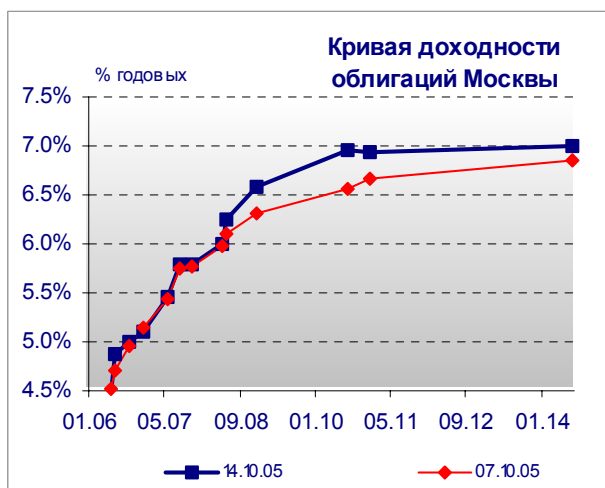
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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, oferent. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.





**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 17– 21 октября**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Красноярск-3	18.10.05	1 000	18.10.08	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе; 3-4-ый – 8,5%; 5-6-ой – 7,5%		Росбанк
Югтранзитсервис-2	18.10.05	1 200	25.11.08 Закрытая подписка	100				Круг потенциальных приобретателей: ООО "Евромед".
Инвестторгбанк-2	18.10.05	350	14.10.08	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	17/04/07 по номиналу	Инвестторгбанк
Кабардино-Балкария	20.10.05	500	20.10.07 с амортизацией	На аукционе	полгода	14%		Росбанк
Глобус Лизинг-Финанс-3 (СПВБ)	20.10.05	500	16.10.08	100	полгода	На конкурсе		Северо-Западный банк Сбербанка РФ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### **Наши ожидания**

После обвала рынка рублевых инструментов на прошлой неделе, мы ожидаем консолидации котировок, сопровождаемой коррекцией цен вверх по наиболее подешевевшим выпускам. Основной объем продаж происходил со стороны иностранных инвесторов, переоценивших эффективность вложений в рублевые инструменты после резкого роста доходностей суверенных еврооблигаций. Их массовый возврат на рублевый рынок возможен после возвращения ставок внешнедолговых инструментов на предыдущие уровни.

В то же время, российские участники, также участвовавшие в закрытии длинных позиций и фиксации прибыли, столкнутся с проблемой избыточной рублевой ликвидности. Новые уровни доходности, предлагаемые рублевым рынком, выглядят достаточно привлекательным для осторожного возобновления покупок.

В частности, в результате неравномерного падения цен на рынке сложился ряд диспропорций. В секторе ОФЗ наиболее привлекательно выглядит среднесрочный сегмент – ОФЗ 46002, 26198 – с дюрацией 4,8-5,6 лет, дающие максимальные доходности (7,00-7,06% годовых).

Кроме того, в целом, гособлигации в результате опережающего ценового падения выглядят перепроданными относительно облигаций Москвы. С этой точки зрения, мы рекомендуем покупать ОФЗ 46014 против МГор-39.

Внутри субфедерального сектора максимальный рост доходности был зафиксирован по 5-му выпуску МосОбласти, спред которой к МГор-39 расширился до 30 б.п. с нулевой отметки.

В корпоративном сегменте мы считаем вероятным рост котировок по 6-му Газпрому, цена которого снизилась ниже номинала к закрытию рынка в пятницу. Также, на наш взгляд, облигации РЖД должны сократить спред к Газпрому после повышения рейтинга этой компании.

Во 2-ом эшелоне наиболее сильно подешевели облигации металлургии (ОМК, ЧТПЗ), нефтехимии, газовой отрасли и энергетики (НКНХ, Новатэк, Татэнерго).

В 3-ем эшелоне рекомендуем обратить внимание на облигации Ижавто, доходность которых превысила ожидаемый уровень инфляции; перевлаживаться в Инпром-2 из 1-го выпуска эмитента (доходность 10,47% годовых против 9,01% годовых при близкой дюрации).

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Период неопределенности на рынке сменился повсеместным обвалом цен. Угроза высокой инфляции и ожидание ужесточения денежно-кредитной политики США подстегнули продажи не только на американском континенте, но и в Европе, и на развивающихся рынках. Высокий спрос на долговые инструменты в предыдущие месяцы вызвал неоправданный ценовой рост облигаций, который не замедлил смениться столь же глубоким падением. При этом наиболее активно снижались котировки бумаг, демонстрировавших бурный рост в начале осени, в том числе – российские еврооблигации, которые по темпам снижения опередили рынок США. Как следствие, спред Rus-30 к 10-летним КО США расширился за неделю более, чем на 20 б.п., достигнув 132 б.п.

Облигации Бразилии и Турции поддержали тенденцию снижения цен на мировом рынке, несмотря на внутренние позитивные новости – повышение рейтинга Бразилии агентством Moody's и начало переговоров по вступлению Турции в ЕС. На рынке наблюдалась цепная реакция продаж, в результате которой даже на фоне благоприятных новостей инвесторы воздерживались от покупок.

### Наши ожидания

На этой неделе внимание будет обращено на данные по экономике США, в том числе индекс цен производителей (PPI), доклад Beige Book. Инвесторы будут прислушиваться к комментариям представителей ФРС по поводу ключевой ставки и инфляции. Следует обратить пристальное внимание на доклад члена ФРС Леккера о денежно-кредитной политике после ухода Гринспена. В докладе политик может пролить свет на будущее политики ФРС, однако влияния высказывания на рынок на этой неделе не произойдет, так как событие намечено на субботу.

Доходность 10-летних КО США находится вблизи отметки 4,5% годовых, при этом на прошлой неделе рынок падал практически без коррекции. Превышение этого уровня вызовет закрытие коротких позиций, способствуя ценовой коррекции вверх. К тому же ожидания ужесточения денежно-кредитной политики уже в большой мере заложено в цены облигаций, поэтому любой повод для сомнений в повышении ставок может послужить основанием для коррекции.

Развивающиеся рынки будут ориентироваться на динамику КО США, при этом рынок уже существенно перепродан. Коррекция цен вверх на рынке КО США может задать установку снижение доходностей и на развивающихся рынках. Инвесторы в этот раз более осторожны в связи с тем, что ралли августа-сентября закончилось плачевно для игроков на повышение. Достижение летних уровней цен, с которых начинался рост, создало ощущение, что падать дальше некуда и способствует возвращению оптимизма на рынок. На этом фоне повышение российского суверенного рейтинга агентством Moody's могло бы обеспечить необходимый заряд энергии для роста.

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

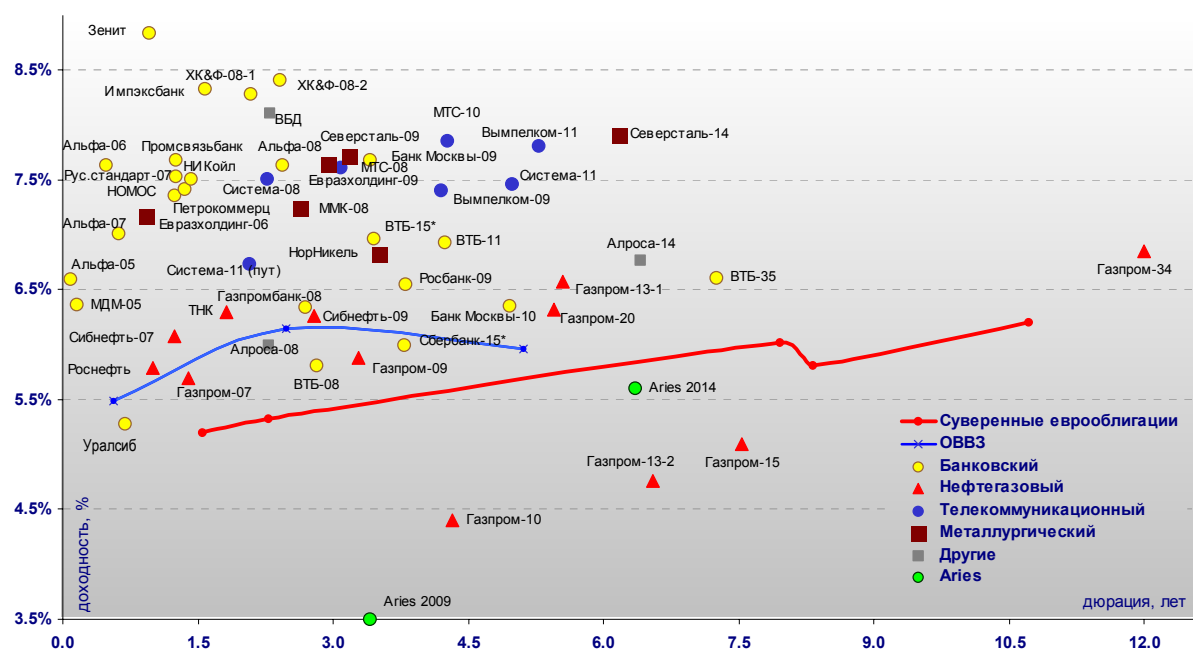
Дата	Страна	Событие
17-Oct	США	Производство в октябре по обследованию менеджеров Нью-Йорка
17-18-Oct	Россия	Двусторонние переговоры по торговле с президентом Бразилии
18-Oct	США	Индекс цен производителей (PPI) в сентябре
	США	Нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами
	США	Доклад представителя ФРС Сантомеро по денежной политике
	Япония	Доклад председателя ФРС Гринспена по энергетике
19-Oct	США	<b>Доклад Beige Book</b>
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Северсталь-14 по ставке 9.250% годовых
20-Oct	Бразилия	Банк Бразилии примет решение относительно ключевой ставки SELIC
	США	Число обращений за пособиями по безработице
	США	Ведущие экономические индикаторы в сентябре
	ЕС	ЕС начнет рассмотрение вопроса по присоединению Турции, Хорватии
22-Oct	США	<b>Доклад представителя ФРС Леккера по денежной политике после ухода Гринспена</b>
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром-9 по ставке 10.5% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям ММК-08 по ставке 8.0% годовых
22-Oct	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Вымпелком-11 по ставке 8.375% годовых
23-Oct	Аргентина	Выборы в конгресс

## 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, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	1.55	26.12.05	10.000%	107.65	-0.67%	5.2%	98	29.8	0.17	2400
Евро-10	31.03.10	2.28	31.03.06	8.250%	106.48	-0.83%	5.3%	106	27.3	0.23	2826
Евро-18	24.07.18	7.95	24.01.06	11.000%	143.96	-3.38%	6.0%	154	31.2	1.13	3467
Евро-28	24.06.28	10.71	24.12.05	12.750%	179.05	-3.57%	6.2%	165	21.4	1.90	2500
Евро-30	31.03.30	8.32	31.03.06	5.000%	110.13	-2.54%	5.8%	132	20.6	0.87	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	2.48	14.05.06	3.000%	92.75	-1.59%	6.1%	186	60.7	0.65	2707
Минфин 6	14.05.06	0.57	14.05.06	3.000%	98.63	-0.25%	5.5%	138	44.4	0.44	1750
Минфин 7	14.05.11	5.11	14.05.06	3.000%	86.31	-2.33%	6.0%	160	37.8	0.77	1750
Минфин 8	14.11.07	1.52	14.11.05	3.000%	96.25	-0.26%	5.6%	134	12.8	0.14	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.499%	105.63	-0.06%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.41	25.10.05	7.750%	115.69	-0.27%	3.5%	79	-0.9	0.41	1000
Aries 2014	25.10.14	6.35	25.10.05	9.600%	128.00	-1.35%	5.6%	119	9.0	0.82	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-06	28.04.06	0.53	28.04.06	10.950%	103.95	-0.24%	3.1%	151	19.6	0.06	400
Москва-11	12.10.11	5.19	12.10.06	6.450%	112.17	-1.15%	4.1%	120	13.3	0.56	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	Сред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковские</b>											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.08	19.11.05	10.750%	100.32	-0.13%	6.6%	289	44.0	0.01	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.48	13.04.06	8.000%	100.50	-0.50%	7.6%	355	26.4	3.42	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.25	09.02.06	7.750%	100.25	-0.74%	7.5%	335	51.6	0.12	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.44	02.01.06	7.750%	100.25	-1.47%	7.6%	336	52.3	0.24	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.45	28.03.06	8.000%	103.50	-2.13%	7.0%	266	52.9	0.35	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.23	26.11.05	7.375%	101.89	-2.26%	6.9%	259	43.2	0.43	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.059%	103.70	-0.16%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.82	11.12.05	6.875%	103.00	-0.96%	5.8%	152	23.6	0.29	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.95	12.04.06	7.500%	106.38	-2.32%	6.4%	200	31.9	8.15	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.78	04.02.06	6.315%	101.17	-1.54%	6.0%	168	30.7	-9.75	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.25	02.01.06	6.250%	97.49	-4.42%	6.6%	216	51.1	21.93	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.69	30.10.05	7.250%	102.47	-0.40%	6.3%	205	4.6	0.28	1050
Зенит	12.06.06	0.63	12.12.05	9.250%	101.38	-0.43%	7.0%	290	52.2	0.06	125
Импэксбанк	29.06.07	1.57	29.12.05	9.000%	101.01	-0.39%	8.3%	412	16.8	0.16	100
МБРР	03.03.08	2.18	03.03.06	8.625%	105.79	-3.89%	6.0%	170	172.8	0.23	150
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.16	16.12.05	10.750%	100.65	-0.18%	6.4%	263	42.6	0.02	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.91	23.03.06	9.375%	102.50	-0.48%	6.5%	240	38.8	0.09	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.54	31.12.05	4.375%	96.70	-0.93%	5.7%	143	28.8	0.24	150
НИКойл	19.03.07	1.35	19.03.06	9.000%	102.08	-0.54%	7.4%	322	30.2	0.13	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.25	13.02.06	9.125%	101.75	-0.73%	7.7%	350	48.9	0.12	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.24	09.02.06	9.000%	101.99	-0.35%	7.4%	317	18.1	0.12	120
Промсвязьбанк	27.10.06	0.95	27.10.05	10.250%	102.58	-0.26%	8.8%	468	6.1	12.40	200
Русский стандарт-07	14.04.07	1.42	14.04.06	8.750%	101.71	-0.71%	7.5%	331	41.1	0.14	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.83	28.03.06	7.800%	100.25	-0.99%	7.7%	341	47.6	0.18	300
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.909%	101.10	-0.05%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.80	11.02.06	6.230%	98.80	-2.37%	6.6%	223	53.6	10.90	1000
Уралсиб	06.07.06	0.69	06.01.06	8.875%	102.47	-0.40%	5.3%	116	38.5	0.07	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.09	04.02.06	9.125%	101.70	-1.15%	8.3%	402	47.3	0.21	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.40	31.12.05	8.625%	100.50	-1.47%	8.4%	413	53.0	0.24	275
<b>Нефтегазовый</b>											
Газпром-07	25.04.07	1.39	25.10.05	9.125%	104.91	-0.45%	5.7%	150	19.4	0.15	500
Газпром-09	21.10.09	3.28	21.10.05	10.500%	116.27	-1.42%	5.9%	157	30.6	0.39	700
Газпром-10	27.09.10	4.32	27.09.06	7.800%	114.79	-1.85%	4.4%	159	35.3	0.48	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.55	01.03.06	9.625%	117.58	-3.21%	6.6%	219	47.8	0.64	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.55	22.01.06	4.505%	98.37	-0.72%	4.8%	34	-0.6	0.64	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.62	22.01.06	5.625%	98.45	-1.06%	6.4%	209	24.0	0.30	647
Газпром-15	01.06.15	7.53	01.06.06	5.875%	105.79	-3.89%	5.1%	64	41.9	0.77	1000
Газпром-20	01.02.20	5.44	01.02.06	7.201%	104.27	-2.32%	6.3%	194	38.0	0.49	1250
Газпром-34	28.04.34	12.00	28.10.05	8.625%	122.08	-4.80%	6.9%	226	28.1	1.46	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.24					5.4%	96	65.7	0.77	
Роснефть	20.11.06	1.00	20.11.05	12.750%	107.21	-0.41%	5.8%	164	20.0	0.11	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.24	13.02.06	11.500%	106.75	-0.56%	6.1%	189	29.6	0.13	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.78	15.01.06	10.750%	112.97	-0.90%	6.3%	196	20.5	0.31	500
ТНК	06.11.07	1.81	06.11.05	11.000%	108.89	-1.23%	6.3%	205	55.5	0.20	700
<b>Телекоммуникационный</b>											
АФК Система-08	14.04.08	2.26	14.04.06	10.250%	106.10	-0.96%	7.5%	324	33.3	0.23	350
АФК Система-11	28.01.11	4.27	28.01.06	8.875%	104.30	-1.83%	7.9%	352	32.6	0.44	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.08	16.12.05	10.000%	107.46	-2.09%	7.6%	332	57.3	0.33	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.68	11.02.06	8.000%	101.86	-1.44%	7.5%	316	29.3	0.37	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.05	8.375%	103.01	-1.95%	7.8%	344	26.0	3.88	300
Мегафон	10.12.09	3.51	10.12.05	8.000%	101.25	-1.22%	7.6%	332	24.5	0.35	375
МТС-08	30.01.08	2.07	30.01.06	9.750%	106.25	-1.16%	6.7%	247	46.5	0.22	400
МТС-10	14.10.10	4.19	14.04.06	8.375%	103.99	-1.88%	7.4%	307	35.1	0.42	400
МТС-12	28.01.12	4.99	28.01.06	8.000%	102.62	-2.14%	7.5%	311	32.6	0.50	400
<b>Металлургический</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.91	25.03.06	8.875%	101.50	-0.71%	7.2%	303	67.2	0.09	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.17	03.02.06	10.875%	110.18	-1.66%	7.7%	341	41.8	0.34	300
ММК-08	21.10.08	2.63	21.10.05	8.000%	102.00	-1.21%	7.2%	296	36.0	0.27	300
Норильский Никель	30.09.09	3.50	31.03.06	7.125%	101.00	-1.20%	6.8%	252	24.8	0.34	500
Северсталь-09	24.02.09	2.95	24.02.06	8.625%	102.81	-1.14%	7.7%	335	29.1	0.30	325
Северсталь-14	19.04.14	6.17	19.10.05	9.250%	108.13	-1.82%	7.9%	351	18.4	0.64	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	2.28	06.11.05	8.125%	104.96	-0.97%	6.0%	172	32.4	0.24	500
Алроса-14	17.11.14	6.40	17.11.05	8.875%	114.13	-2.95%	6.8%	235	34.8	0.73	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.30	21.11.05	8.500%	100.88	-1.10%	8.1%	384	39.1	0.23	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Мировые валютные облигации**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.1	98.172	-0.9%	4.48	4.33	4.250	
U.S. Treasury	15.02.31	14.5	109.875	-2.0%	4.70	4.89	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.7	100.293	0.1%	6.44	7.98	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.5	118.125	-5.1%	7.20	10.16	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.6	130.000	-2.4%	9.15	9.42	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.8	116.313	-1.6%	6.43	9.03	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.5	120.250	-4.7%	8.46	8.63	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.4	110.000	-6.9%	4.41	10.11	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.6	117.000	-1.1%	5.37	8.44	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.1	155.375	-1.5%	6.56	7.40	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.7	110.688	-2.8%	6.65	6.78	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.7	110.625	-0.1%	7.03	8.93	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.1	113.125	-1.6%	9.16	9.39	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.3	106.480	-0.8%	5.33	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.3	110.125	-2.5%	5.81	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.3	125.000	-2.3%	6.60	8.80	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.3	143.500	-2.1%	7.84	8.28	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.3	105.185	-0.3%	7.20	10.46	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.8	105.063	-2.9%	6.79	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	6.0	115.427	-0.2%	5.05	6.50	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.9	128.989	-0.5%	5.40	6.49	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.6	94.250	-5.4%	10.84	7.26	9.500	BB+ /*-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.5	73.062	-6.1%	10.49	9.48	7.450	BB+ /*-
General Motors	15.04.16	6.4	71.143	-8.8%	12.77	9.29	7.700	BB- /*-
General Motors	01.05.28	8.9	63.730	-3.1%	11.19	9.44	6.750	BB- /*-

Источник: Bloomberg, 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 (7 095) 786-4892 Ольга Паркина (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев (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>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
<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.