

**5 декабря 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, %	4.51	-0.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.96	0.52%
Доходность 30-летних КО США, %	4.71	-0.1	Валютный курс, \$/евро	1.17	-0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	54.74	2.49%	FTC	1 073.16	1.34%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	58.61	1.47%	DJIA	10 877.51	-0.32%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.39	2.30%	S&P 500	1 265.08	0.03%

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

Участники рынка ожидают, что деловая активность США в ноябре окажется выше октябрьского уровня, что будет свидетельствовать о продолжающемся экономическом росте.

**Валютный рынок**

Со 2 декабря ЦБ установил новое соотношение в бивалютной «корзине» для расчета официального курса рубля. Эти меры привели к ослаблению рубля, в ближайшие дни волатильность российского валютного рынка повысится.

**Рублевый долговой рынок**

Понижение рейтингов Уралсвязьинформа приведет к продажам в их облигациях с возможным перевложением в новые выпуски Волгателекома.

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

- ✓ Глава ФРС Алан Гринспен сообщил о необходимости принятия мер по борьбе с бюджетным дефицитом
- Российские**
- ✓ РФ планирует обменять 2-й транш долга СССР на еврооблигации в декабре-январе
- ✓ Банк России со 2-го декабря установил следующую структуру бивалютной корзины: 0,4 евро и 0,6 доллара США
- ✓ Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 1 млрд евро под доходность 4,56% годовых
- ✓ ЛУКОЙЛ конвертировал облигации в акции на \$239,9 млн
- ✓ Альфа-банк разместил субординированные необеспеченные еврооблигации на \$225 млн под доходность 8,625% годовых
- ✓ Финансбанк разместил выпуск 3-летних еврооблигаций на \$150 млн под доходность 7,9% годовых
- ✓ Сибкадембанк доразместил еврооблигации с погашением в 2008 г на \$75 млн
- ✓ Fitch понизило рейтинги Уралсвязьинформа в связи с ростом долговой нагрузки
- ✓ Fitch присвоило Нижнекамскнефтехим рейтинг «В+», национальный долгосрочный рейтинг A(rus), прогноз по рейтингам – Стабильный
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг Иркутской области на одну ступень – до уровня В+, прогноз стабильный
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг Свердловской области на одну ступень – до уровня ВВ-, прогноз стабильный
- ✓ Moody's присвоило банку Уралсиб рейтинги Ва3/NP/D-, прогноз стабильный
- ✓ ЦБР проведет 7 декабря аукцион по продаже из собственного портфеля ОФЗ-АД 48001 в объеме 3 млрд руб
- ✓ ООО "Росинтер Ресторантс" полностью разместило 3-ий выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 11,3% годовых
- ✓ ООО "Терна-Финанс" 20 декабря начнет размещение облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Мясная Корпорация Евросервис планирует установить по облигациям ставку 2-4-го купонов на уровне 14% годовых и выставить промежуточную полугодовую оферту
- ✓ Группа "Нитол" планирует 20-22 декабря разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ✓ Собинбанк принял решение о выпуске облигаций объемом 2 млрд руб

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

 Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru);

 Тел: (7 095) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: [MVlasenko@alfabank.ru](mailto:MVlasenko@alfabank.ru)

 Тел: (7 095) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: [Dpryanichnikov@alfabank.ru](mailto:Dpryanichnikov@alfabank.ru)

**Денежные потоки**
**Валютный рынок**

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.965	↑ 0.52%
Курс доллара today	28.966	↑ 1.74%
Объем торгов today (ETC), млн \$	758	
Курс доллара tomorrow	28.966	↑ 0.51%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 061	
Курс евро today	33.939	↑ 0.05%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.5	
Курс евро tomorrow	33.927	↓ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.4	

**Денежный рынок**

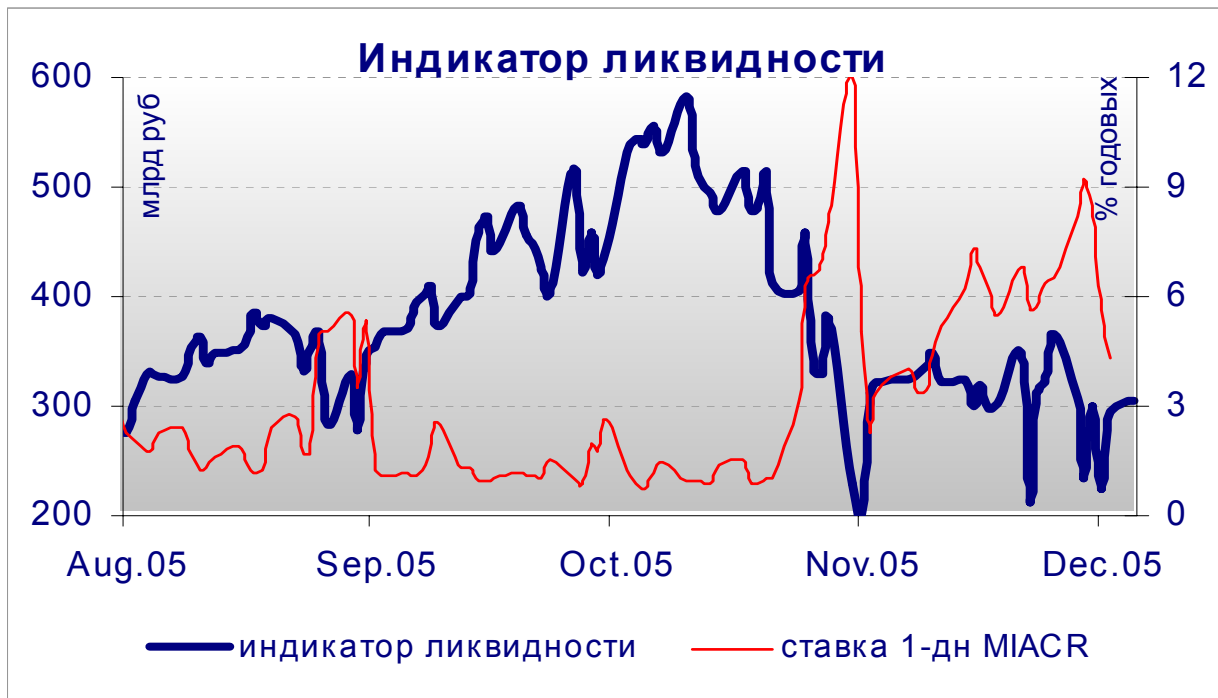
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	4.31	↓ 5.61
MIBID на 1 день	3.36	↓ 4.07
MIBOR на 1 день	5.18	↓ 6.08
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	39.5	↓ 40.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	291.8	↓ 307.3
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	15 075	↓ 35 233
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.07	↓ 6.12
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-35 240	↑ -95 478

**Рынки рублевых облигаций**

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.61	↓ 6.79
Объем торгов, млн руб	1 184	↑ 619
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.3	↓ 3.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	816	↑ 440
Средневзвешенная доходность по рынку	8.74	↓ 9.19
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	187.5	↓ 343.2

**Денежные потоки сегодня**

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	70
Размещение субфедеральных облигаций	-1 000
Выплаты по субфедеральным облигациям	251
Возврат по РЕПО	-15 082
Сальдо операций ЦБ с банками	3 782
<b>ИТОГО</b>	<b>-11 979</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Глава ФРС Алан Гринспен сообщил о необходимости принятия мер по борьбе с бюджетным дефицитом

В пятницу Гринспен в последний раз выступил на встрече G-7, которая прошла в Лондоне. Срок полномочий Гринспена истекает 31 декабря. Глава ФРС заявил, что кроме вопросов инфляции и экономического роста, ФРС США следует обратить внимание на борьбу с бюджетным дефицитом и отрицательным текущим счетом платежного баланса. В случае, если меры не будут приняты в ближайшее время, последствия будут плачевны не только для США, но и для мировой экономики, сообщил Гринспен. Проблема бюджетного дефицита в США волнует экспертов уже давно, но об этом предстоит задуматься уже новому главе ФРС, который займет место Гринспена в 2006 г.

### РФ планирует обменять 2-й транш долга СССР на еврооблигации в декабре-январе

О планирующейся реструктуризации сообщил в субботу замминистра финансов РФ Сергей Сторчак после встречи министров финансов стран G-7 в Лондоне. Ранее обмен планировался на эту осень. Россия в 2002 г провела первый транш обмена коммерческой задолженности на еврооблигации с погашением в 2010 и 2030 гг на сумму \$1,28 млрд. В 2004 г Россия переоформила в еврооблигации всю задолженность перед Международным инвестиционным банком (МИБ) и часть долга перед МБЭС на сумму \$899,8 млн. Урегулирование коммерческой задолженности бывшего СССР проходит на условиях, аналогичных урегулированию долга перед Лондонским клубом кредиторов. По оценке Сторчака, объем 2-го транша может составить порядка \$500 млн.

### Газпром разместил 7-летние еврооблигации на 1 млрд евро под доходность 4,56% годовых

Ставка купона установлена в размере 4,56% годовых, бумаги размещались по номиналу. Эмитентом бумаг является Gaz Capital S.A. ABN AMRO и Credit Suisse First Boston являются организаторами выпуска еврооблигаций.

Данный выпуск Газпрома является 4-й серией в рамках общей программы объемом \$15 млрд.

*Выпуск с дюрацией 5,89 лет является средним по сроку между двумя другими выпусками Газпрома, номинированными в евро (Газпром-10 и Газпром-15). Доходность при размещении подразумевает премию по доходности к Газпром-10 около 30 б.п. и аналогичный дисконт к Газпром-15. Таким образом, большой объем выпуска и интерес к эмитенту на внешнем рынке позволил разместиться без премии ко вторичному рынку. Однако объем размещения не превысил 1 млрд евро, хотя изначально эмитент планировал привлечь до 2 млрд евро.*

### ЛУКОЙЛ конвертировал облигации в акции на \$239,9 млн

Компания ЛУКОЙЛ объявила о конвертации 5-летних облигаций с погашением в 2007 г на сумму \$239,877 млн в соответствующее условия размещения количество депозитарных расписок на обыкновенные акции компании. Общий объем выпуска облигаций,

эмитентом которых в 2002 г выступил Lukinter Finance B.V., составлял \$350 млн, ставка - 3,5% годовых.

**Альфа-банк разместил субординированные необеспеченные еврооблигации на \$225 млн под доходность 8,625% годовых**

Срок обращения выпуска составляет 10 лет с 5-летним колл-опционом. Ставка полугодового купона установлена в размере 8,625% годовых, что предполагает премию к КО США в размере 418,5 б.п.

Организаторами и букраннерами выпуска выступили Barclays Capital и UBS. Данный выпуск получил рейтинги «Ba3» (Moody's), «B» (Standard & Poor's) и «B-» (Fitch).

Это первый выпуск субординированных еврооблигаций, осуществленный частным российским банком. Выпуск субординированного долга позволит банку улучшить структуру своего капитала, так как в соответствии с российскими и международными нормативами данный долг учитывается в составе капитала второго уровня, и будет способствовать дальнейшему росту банка

**Финансбанк разместил выпуск 3-летних еврооблигаций на \$150 млн под доходность 7,9% годовых**

Ставка купона установлена в размере 7,9% годовых, бумаги размещались по номиналу. Эмитентом бумаг выступила Finans Russia Capital S.A. Merrill Lynch является лид-менеджером выпуска.

**Сибкадембанк доразместил еврооблигации с погашением в 2008 г на \$75 млн**

Цена доразмещения составила 101,5% от номинала. После доразмещения объем эмиссии возрос до \$175 млн. Организатор выпуска: Dresdner Kleinwort Wasserstein.

**Fitch понизило рейтинги Уралсвязьинформа в связи с ростом долговой нагрузки**

Приоритетный необеспеченный рейтинг компании понижен на 1 ступень – до B+. Рейтинг по национальной шкале – на 2 ступени до A-(rus). Прогноз по рейтингам негативный. Краткосрочный рейтинг эмитента был подтвержден на уровне B.

Одновременно были понижены рейтинги двух выпусков рублевых облигаций компании до A-(rus).

Агентство объяснило снижение рейтинга ростом долгового бремени компании на фоне более значительных, чем планировалось, расходов на инвестиции и ростом конкуренции в секторе мобильной связи, что приводит к значительному снижению рентабельности этого бизнеса.

**ООО "Росинтер Ресторантс" полностью разместило 3-ий выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 11,3% годовых**

Всего в ходе аукциона было подано 63 заявки на общую сумму 1,27 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 11,0% годовых. Диапазон процентной ставки по первому купону,

указанной в заявках, составил 0 – 12,80% годовых. В ходе конкурса было заключено 49 сделок.

Срок обращения облигаций - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

**Организатор займа: Альфа-Банк.** Со-андеррайтеры: АК Барс, Банк Уральский Финансовый Дом (Московский филиал), Стройкредитбанк, Ханты-Мансийский банк.

**ООО "Терна-Финанс" 20 декабря начнет размещение облигаций объемом 500 млн руб**

Организатор займа, банк Электроника, прогнозирует доходность выпуска к оферте при размещении на уровне 13,75-14,0% годовых.

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до 1-ой оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

**Мясная Корпорация Евросервис планирует установить по облигациям ставку 2-4-го купонов на уровне 14% годовых и выставить промежуточную полугодовую оферту**

Размещение выпуска объемом 1,5 млрд руб пройдет в декабре 2005 г. Срок обращения облигаций – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ФК Уралсиб.

*Определение ставки 2-4-го купонов и выставление дополнительной оферты вызвано желанием эмитента повысить привлекательность облигаций для инвесторов. Колоссальный объем размещений, запланированных на декабрь (около 70 млрд руб,) может осложнить размещение дебютного займа.*

**Группа "Нитол" планирует 20-22 декабря разместить облигации объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатором выпуска является банк "Зенит".

## Внешний долг РФ

В пятницу волатильность рынка КО США была невысокой, облигации торговались в боковом тренде. Данные по количеству рабочих мест в экономику и уровню безработицы практически совпали с прогнозами, поэтому их значения были отыграны рынком еще в четверг. Российские еврооблигации также сохранились вблизи предыдущих значений, спред суверенных еврооблигаций Россия-30 к 10-летним КО США составил 110 б.п.

Сегодня ожидается публикация данных по индексу деловой активности в сфере услуг в США. В преддверии публикации данных на азиатской сессии наметилось снижение котировок. По-видимому, участники рынка ожидают, что деловая активность в ноябре будет выше октябрьского уровня, что будет свидетельствовать о продолжающемся экономическом росте. Скорее всего рынок российских еврооблигаций также откроется со снижением. Кроме того, сегодня Федеральное казначейство объявит объемы аукционов КО США, которые пройдут на этой неделе.

## Валютный рынок

В пятницу доллар продолжил плавный рост по отношению к евро, при этом в первой половине дня волатильность была невысокой, так как участники рынка занимали выжидательную позицию перед выходом данных по американскому рынку труда. Данные по занятости в США оказались лучше ожидаемых - число новых рабочих мест в ноябре выросло 215.000 человек по сравнению с уточненным показателем 44.000 человек месяцем ранее. Аналитики ждали роста на 210.000. Позитивные макроэкономические данные оказали дополнительную поддержку курсу доллара, который в итоге достигал отметки 1.1680 \$/евро и затем стабилизировался около уровня 1.1700 \$/евро. Негативом для европейской валюты стали также комментарии представителей Европейского Центробанка, которые вновь заявили о том, что не стоит ожидать серии повышения ставок.

На российском рынке наблюдался резкий рост курса доллара по отношению к рублю: на ETC торги открылись котировками на уровне 28.9400\$/евро и по итогам дня средневзвешенный курс доллара с расчетами «завтра» повысился на 0.51% до 28.9662 руб/\$.

Кроме того, начиная с 2 декабря ЦБ установил новое соотношение в бивалютной «корзине» для расчета официального курса рубля – 0,4 евро/0,6\$. Данные меры привели к ослаблению рубля, и скорее всего в ближайшее время волатильность на российском валютном рынке повысится.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рублевом долговом рынке в пятницу наблюдалось неактивное снижение котировок на фоне невысокой активности. Средневзвешенные цены облигаций 1-го эшелона и телекоммуникационного сектора снизились на 0,2-0,4%, что могло быть обусловлено подготовкой к предстоящим на этой неделе размещениям и реакцией инвесторов на снижение котировок суверенного долга.

Понижение рейтингов Уралсвязьинформа агентством Fitch до уровня В+ будет способствовать сокращению позиций инвесторов в этих бумагах. Не исключено, что часть выведенных ресурсов будет перенаправлена в облигации Волгателекома, размещение которых на сумму 5,3 млрд руб состоится на текущей неделе.

**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-5	5 000	09.10.07	1.75	--	--	7.58%	11.04.06	101.90	-0.05	--	6.57	31.31
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.24	--	--	6.95%	09.02.06	99.93	-0.07	--	7.09	119.01
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	0.66	--	--	13.00%	14.02.06	104.32	-0.27	--	6.67	20.86
МегаФон-2	1 500	11.04.07	1.29	--	--	9.28%	12.04.06	102.60	-0.03	--	7.35	35.91
МегаФон-3	3 000	15.04.08	2.16	--	--	9.25%	18.04.06	102.05	-0.97	--	8.44	53.57
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.78	--	--	9.99%	04.05.06	103.71	-0.22	--	8.01	31.67
УрСви-5	2 000	17.04.08	2.17	--	--	9.19%	20.04.06	102.82	-0.41	--	8.01	66.22
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	--	16.05.06	0.45	8.50%	16.05.06	100.10	-0.31	8.42	--	25.03
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.35	12.30%	08.04.06	100.93	0.04	9.65	--	20.21
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.99	16.11.06	0.90	13.80%	17.02.06	116.73	-0.15	-3.25	8.63	22.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, СибТелеком-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Евро-07	26.06.07	1.42	26.12.05	10.000%	107.313	0.06%	<b>5.04%</b>	9.32%	65	<b>-4.5</b>	1.40 0.15	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.15	31.03.06	8.250%	106.500	0.00%	<b>5.17%</b>	7.75%	74	<b>0.1</b>	2.04 0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.88	24.01.06	11.000%	147.313	0.08%	<b>5.69%</b>	7.47%	118	<b>-0.9</b>	7.68 1.16	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.66	24.12.05	12.750%	181.750	0.41%	<b>6.06%</b>	7.02%	147	<b>-3.8</b>	10.37 1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.23	31.03.06	5.000%	112.063	0.17%	<b>5.61%</b>	4.46%	110	<b>-1.9</b>	7.80 0.88	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>														
Минфин 5	14.05.08	2.35	14.05.06	3.000%	94.375	0.07%	<b>5.54%</b>	3.18%	111	<b>-2.1</b>	2.24 0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.44	14.05.06	3.000%	98.875	-0.08%	<b>5.65%</b>	3.03%	141	<b>20.2</b>	0.43 0.47	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.98	14.05.06	3.000%	88.625	0.42%	<b>5.48%</b>	3.39%	102	<b>-8.3</b>	4.74 0.73	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.41	14.05.06	3.000%	96.250	-0.26%	<b>5.80%</b>	3.12%	141	<b>20.2</b>	1.33 0.13	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.806%	105.125	0.00%		5.52%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.50	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	<b>3.61%</b>	6.75%	73	<b>2.6</b>	3.39 0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.46	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	<b>5.59%</b>	7.51%	111	<b>0.2</b>	6.30 0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>														
Москва-06	28.04.06	0.39	28.04.06	10.950%	102.910	-0.01%	<b>3.21%</b>	10.64%	168	<b>-1.0</b>	0.39 0.04	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.06	12.10.06	6.450%	111.650	0.02%	<b>4.16%</b>	5.78%	109	<b>1.8</b>	4.87 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	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.35	13.04.06	8.000%	100.310	0.00%	<b>7.78%</b>	7.98%	365	<b>0.5</b>	306	2.69	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.12	09.02.06	7.750%	100.310	-0.01%	<b>7.45%</b>	7.73%	309	<b>1.1</b>	347	0.11	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.30	02.01.06	7.750%	100.250	0.01%	<b>7.64%</b>	7.73%	321	<b>0.0</b>	244	0.23	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.32	28.03.06	8.000%	104.020	-0.06%	<b>6.78%</b>	7.69%	235	<b>2.2</b>	153	0.34	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.25	26.05.06	7.375%	102.230	-0.05%	<b>6.84%</b>	7.21%	239	<b>1.6</b>	152	0.42	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.347%	103.500	0.00%		7.10%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.69	11.12.05	6.875%	103.190	-0.10%	<b>5.71%</b>	6.66%	128	<b>4.1</b>	50	0.28	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.83	12.04.06	7.500%	107.750	0.07%	<b>6.12%</b>	6.96%	167	<b>-0.8</b>	76	11.22	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.65	04.02.06	6.315%	102.380	-0.11%	<b>5.66%</b>	6.17%	123	<b>3.4</b>	39	-21.55	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.18	02.01.06	6.250%	102.210	-0.15%	<b>5.94%</b>	6.11%	145	<b>2.3</b>	75	-18.92	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.65	30.04.06	7.250%	102.680	-0.02%	<b>6.22%</b>	7.06%	179	<b>1.2</b>	102	0.27	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.25	23.03.06	6.500%	96.950	-0.28%	<b>6.93%</b>	6.70%	693	<b>3.9</b>	169	0.69	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.49	12.12.05	9.250%	101.250	-0.25%	<b>6.73%</b>	9.14%	241	<b>48.3</b>	493	0.05	USD	NA/B1/B
Импэксбанк	29.06.07	1.44	29.12.05	9.000%	100.960	-0.09%	<b>8.32%</b>	8.91%	393	<b>6.5</b>	328	0.14	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.05	03.03.06	8.625%	107.630	-0.01%	<b>4.98%</b>	8.01%	54	<b>0.5</b>	-17	0.22	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.03	16.12.05	10.750%	100.050	0.00%	<b>8.32%</b>	10.74%	430	<b>-20.6</b>	814	0.00	USD	B+/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.77	23.03.06	9.375%	102.100	0.07%	<b>6.59%</b>	9.18%	226	<b>-9.7</b>	381	0.08	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.72	05.01.06	6.247%	101.850	0.00%	<b>5.18%</b>	6.13%	76	<b>0.9</b>	8	0.18	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.40	31.12.05	4.375%	96.960	0.00%	<b>5.66%</b>	4.51%	123	<b>0.6</b>	48	0.23	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.22	19.03.06	9.000%	101.980	-0.02%	<b>7.34%</b>	8.83%	296	<b>1.6</b>	300	0.12	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.12	13.02.06	9.125%	101.750	-0.20%	<b>7.53%</b>	8.97%	317	<b>17.6</b>	354	0.11	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.11	09.02.06	9.000%	101.780	-0.05%	<b>7.37%</b>	8.84%	300	<b>4.4</b>	342	0.11	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.86	27.04.06	10.250%	102.160	-0.03%	<b>9.06%</b>	10.03%	471	<b>1.8</b>	596	11.94	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	4.10	04.10.06	8.500%	98.810	0.31%	<b>8.76%</b>	8.60%	432	<b>-6.5</b>	326	-1.04	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.34	24.12.05	9.750%	104.350	-0.09%	<b>7.48%</b>	9.34%	304	<b>5.2</b>	221	0.18	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.29	14.04.06	8.750%	101.250	0.00%	<b>7.75%</b>	8.64%	336	<b>0.1</b>	316	0.13	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.70	28.03.06	7.800%	100.670	0.08%	<b>7.39%</b>	7.75%	297	<b>-4.4</b>	230	0.17	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.01.06	6.197%	101.030	0.00%		6.13%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.67	11.02.06	6.230%	101.130	-0.08%	<b>5.92%</b>	6.16%	148	<b>2.7</b>	64	-9.75	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.56	06.01.06	8.875%	102.680	-0.02%	<b>4.14%</b>	8.64%	-18	<b>1.4</b>	210	0.06	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.95	04.02.06	9.125%	101.130	0.31%	<b>8.53%</b>	9.02%	410	<b>-15.6</b>	340	0.20	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.27	31.12.05	8.625%	100.130	0.31%	<b>8.56%</b>	8.61%	413	<b>-13.2</b>	338	0.23	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

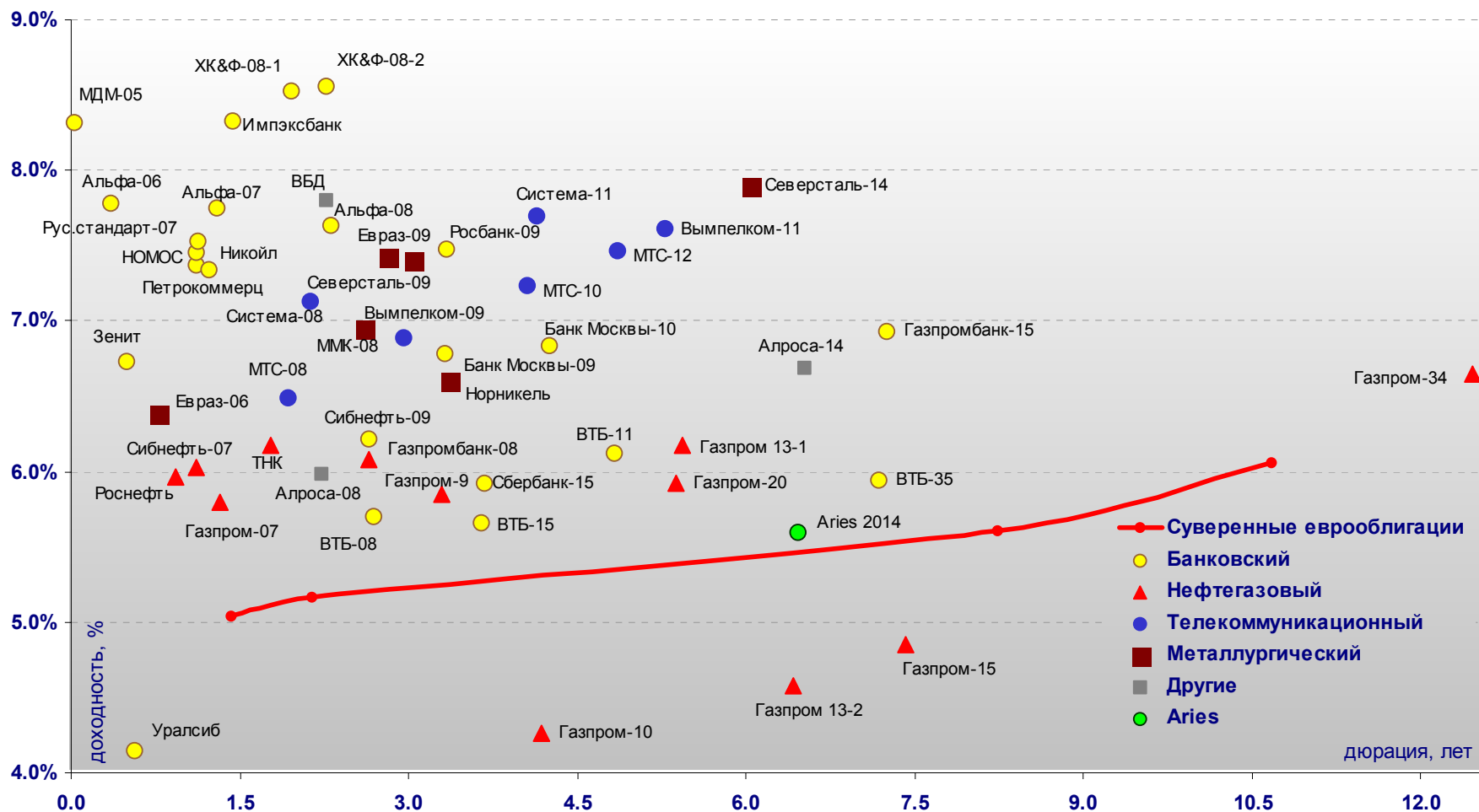
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	1.32	25.04.06	9.125%	104.350	-0.05%	<b>5.80%</b>	8.7%	142	<b>3.4</b>	111	0.14	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.29	21.04.06	10.500%	115.890	-0.04%	<b>5.85%</b>	9.1%	142	<b>1.6</b>	60	0.37	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.18	27.09.06	7.800%	115.040	-0.29%	<b>4.27%</b>	6.8%	131	<b>9.4</b>		0.47	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.44	01.03.06	9.625%	119.860	-0.12%	<b>6.18%</b>	8.0%	171	<b>2.6</b>	77	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.43	22.01.06	4.505%	99.540	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	9	<b>0.3</b>		0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.57	22.01.06	5.625%	99.030	0.08%	<b>6.27%</b>	5.7%	183	<b>-2.3</b>	93	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.41	01.06.06	5.875%	107.630	-0.01%	<b>4.85%</b>	5.5%	35	<b>0.4</b>		0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.38	01.02.06	7.201%	106.100	-0.04%	<b>5.92%</b>	6.8%	146	<b>1.1</b>	52	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.45	28.04.06	8.625%	125.030	-0.09%	<b>6.65%</b>	6.9%	202	<b>0.9</b>	60	1.52	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.92	20.05.06	12.750%	106.190	0.00%	<b>5.96%</b>	12.0%	161	<b>-1.6</b>	265	0.10	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.11	13.02.06	11.500%	106.140	0.00%	<b>6.03%</b>	10.8%	166	<b>-0.9</b>	208	0.12	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.65	15.01.06	10.750%	113.010	0.05%	<b>6.08%</b>	9.5%	166	<b>-1.8</b>	88	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.77	06.05.06	11.000%	108.580	-0.04%	<b>6.17%</b>	10.1%	175	<b>1.9</b>	107	0.19	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.13	14.04.06	10.250%	106.640	-0.07%	<b>7.13%</b>	9.6%	269	<b>3.2</b>	196	0.22	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.14	28.01.06	8.875%	104.890	-0.08%	<b>7.70%</b>	8.5%	326	<b>2.3</b>	239	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.95	16.12.05	10.000%	109.580	-0.10%	<b>6.89%</b>	9.1%	246	<b>3.8</b>	167	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.55	11.02.06	8.000%	102.770	-0.09%	<b>7.22%</b>	7.8%	278	<b>3.0</b>	195	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	104.100	-0.08%	<b>7.61%</b>	8.0%	315	<b>1.8</b>	221	5.92	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.38	10.12.05	8.000%	101.480	-0.18%	<b>7.56%</b>	7.9%	313	<b>5.8</b>	231	0.34	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.93	30.01.06	9.750%	106.420	-0.08%	<b>6.49%</b>	9.2%	206	<b>4.4</b>	136	0.21	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.06	14.04.06	8.375%	104.560	-0.09%	<b>7.24%</b>	8.0%	280	<b>2.6</b>	193	0.41	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.85	28.01.06	8.000%	102.570	-0.12%	<b>7.47%</b>	7.8%	302	<b>2.8</b>	210	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.78	25.03.06	8.875%	101.900	-0.01%	<b>6.38%</b>	8.7%	204	<b>0.6</b>	358	0.08	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.04	03.02.06	10.875%	110.920	-0.16%	<b>7.40%</b>	9.8%	297	<b>5.7</b>	217	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.60	21.04.06	8.000%	102.680	-0.04%	<b>6.95%</b>	7.8%	252	<b>2.0</b>	175	0.26	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.37	31.03.06	7.125%	101.720	0.07%	<b>6.60%</b>	7.0%	217	<b>-1.6</b>	135	0.34	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.82	24.02.06	8.625%	103.370	-0.02%	<b>7.42%</b>	8.3%	299	<b>1.2</b>	220	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.04	19.04.06	9.250%	108.130	-0.07%	<b>7.90%</b>	8.6%	343	<b>1.6</b>	245	0.64	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.23	06.05.06	8.125%	104.740	0.00%	<b>5.98%</b>	7.8%	155	<b>0.2</b>	81	0.23	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.52	17.05.06	8.875%	114.560	0.14%	<b>6.68%</b>	7.7%	220	<b>-2.0</b>	120	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.26	21.05.06	8.500%	101.530	-0.07%	<b>7.80%</b>	8.4%	337	<b>3.5</b>	263	0.22	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	0.03	0.02									
ОБР 04002	15.03.06	0.27	0.26									
ОФЗ 27022	15.02.06	0.20	0.19				7.90%		0.47	8.00	4.2	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.37	0.36				6.89%		0.25	7.00	9.0	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.63	0.61				9.62%		0.31	10.00	10.2	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.68	0.64	103.05	0.22%	5.66%	9.70%	31.95	5.69	10.00	2.6	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.43	1.36				7.35%		2.55	7.50	16.8	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.48	1.41				9.35%		5.78	10.00	37.8	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.54	1.46				9.30%		5.75	10.00	32.1	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.27	2.14	100.23	-0.37%	6.34%	6.29%	601.42	20.44	6.30	5.7	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.82	1.72				9.25%		2.33	10.00	22.5	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	2.89	2.72				7.86%		0.97	8.00	18.0	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.72	3.49	103.39	0.52%	6.62%	7.16%	371.15	18.68	7.40	8.1	25.01.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.40	3.19				8.90%		5.42	10.00	37.8	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.64	4.34	110.15	0.53%	6.81%	9.08%	110.15	11.28	10.00	30.1	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.80	5.42	95.14	0.33%	6.91%	6.31%	9.51	5.75	6.00	125.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.93	7.42	105.47	-0.13%	6.95%	8.53%	48.57	24.19	9.00	4.7	15.02.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.84	5.47	109.40	-0.03%	6.87%	9.14%	10.94	16.04	10.00	24.9	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	8.00	7.58				8.14%		0.27	9.00	4.3	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19						7.15%		4.37			
ОФЗ 46018	24.11.21	10.21	9.55				8.60%		15.58	9.50	21.3	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

# 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>Валютный и денежный рынок</b>	Денис Пряничников (7 095) 929-91-91
<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
Телефон	London, EC2V 5DE
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.