

14 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, %	4.52	-2.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.71	-0.50%
Доходность 30-летних КО США, %	4.72	-2.1	Валютный курс, \$/евро	1.19	0.36%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.44	0.02%	PTC	1 094.03	-0.16%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	60.58	-0.16%	DJIA	10 823.72	0.52%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.17	0.00%	S&P 500	1 267.43	0.56%

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

В среду ключевым событием для рынка казначейских облигаций станет публикация данных по торговому балансу США. Российские еврооблигации, скорее всего, стабилизируются на текущем уровне.

**Валютный рынок**

В ближайшее время для валютного рынка основной интерес представляет макроэкономическая статистика США. Уровнем сопротивления для евро является отметка 1.2100 \$/евро.

**Рублевый долговой рынок**

Повышение прогноза ставки купона по облигациям ЮТК-4 до 10,2-10,6% годовых увеличивает привлекательность данного выпуска среди сегодняшних размещений.

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

- ✓ **Комитет по открытым рынкам ФРС США повысил базовую процентную ставку на 25 б.п. - до 4.25%**
- ✓ Fitch повысило рейтинг Мексики в иностранной валюте на одну ступень – до BBB, а также рейтинг в местной валюте – до BBB+

**Российские**

- ✓ Русская медная компания успешно разместила CLN на сумму \$100 млн, ставка купона 9.25% годовых
- ✓ Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка Зенит на одну ступень – до B
- ✓ Правительство РФ поддерживает НК "Русснефть" в качестве претендента на покупку доли НК "ЮКОС" в словацкой трубопроводной компании Transpetrol – замглавы МЭРТ Андрей Шаронов
- ✓ ООО "Марийский НПЗ-Финанс" начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 800 млн руб
- ✓ Новосибирский металлургический завод им. Кузьмина начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 1,2 млрд руб
- ✓ Группа НИТОЛ начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ АПК "Аркада" приняла решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 700 млн руб
- ✓ ЗАО "Аладушкин групп" планирует в первой половине 2006 г разместить 2-ой выпуск 5-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

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	28.714	↓ -0.50%
Курс доллара today	28.730	↑ 0.91%
Объем торгов today (ETC), млн \$	707	
Курс доллара tomorrow	28.739	↓ -0.19%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	958	
Курс евро today	34.344	↑ 0.56%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.2	
Курс евро tomorrow	34.293	↑ 0.19%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	15.2	

**Денежный рынок**

Ставки по рублевым кредитам	Пред	
MIACR на 1 день	4.40	↑ 4.10
MIBID на 1 день	3.38	↑ 3.19
MIBOR на 1 день	4.96	↑ 4.81
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	39.7	↑ 38.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	289.5	↑ 273.5

Операции ЦБ на денежном рынке	Пред	
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	6 256	↑ 0.00
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.03	↑ 0.00
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	0	↑ -9 310

**Рынки рублевых облигаций**

Рынок ГКО-ОФЗ	Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.71	↑ 6.53
Объем торгов, млн руб	597	↑ 593
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.0	↑ 3.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↑ 0.0

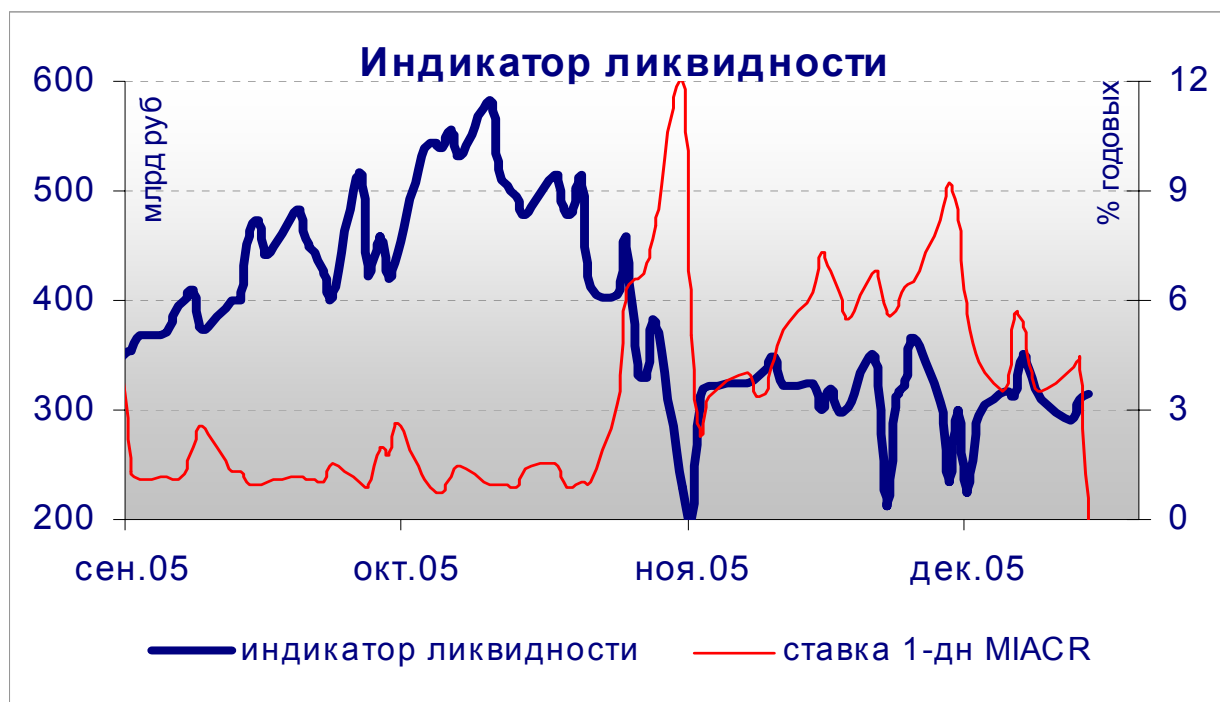
Рынок корпоративных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	788	↑ 608
Средневзвешенная доходность по рынку	8.95	↑ 8.83

Рынок субфедеральных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	222.9	↑ 212.0

**Денежные потоки сегодня**

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-8 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ	2 896
Размещение корпоративных облигаций	-2 800
<b>Выплаты по корпоративным облигациям</b>	<b>130</b>
Выплаты по субфедеральным облигациям	81
Возврат по РЕПО	-6 257
Сальдо операций ЦБ с банками	-2 543
<b>ИТОГО</b>	<b>-16 493</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Комитет по открытым рынкам ФРС США принял решение повысить базовую процентную ставку на 25 б.п. - до 4.25%**

Данное событие уже по большому счету было учтено рынком, при этом, судя по комментариям FOMC, можно ожидать как минимум еще одного повышения ставки на ближайшем заседании Комитета в январе 2006 года. Между тем из комментария ФРС исчезла формулировка о мягкой денежной политике, "способствующей росту экономики". Это может означать то, что период постоянного размеренного роста ставок подходит к концу, при этом однако ФРС оставляет за собой право корректировать монетарную политику в соответствии с изменением экономической конъюнктуры.

### **Fitch повысило рейтинг Мексики в иностранной валюте на одну ступень – до BBB, а также рейтинг в местной валюте – до BBB+**

Краткосрочный рейтинг в иностранной валюте остался на уровне «F3». Прогноз изменения рейтингов – стабильный. Агентство также повысило потолок страновых рейтингов Мексики с «BBB» до «BBB+». В комментарии агентство отмечает, что повышению способствовала консолидация макроэкономической стабильности в Мексике, улучшение состояния внешних счетов и международной ликвидности, а также дальнейшее сокращение внешнего долгового бремени.

Тем не менее, Fitch оставило рейтинги государственной нефтяной компании Pemex в иностранной и местной валюте на уровне «BBB-» и «BBB» соответственно.

### **Русская медная компания 13 декабря успешно разместила CLN на сумму \$100 млн**

Объем выпуска составил \$100 млн, ставка купона – 9,25% годовых. Кредитные ноты с погашением в 2008 году были размещены по номиналу среди широкого круга российских и западных инвесторов. Около 48% выпуска было приобретено банками, 39% – управляющими компаниями, 13% – частными инвесторами. По нотам выплачивается полугодовой купон.

Ноты были выпущены в рамках Глобальной Переупаковочной Программы Альфа-Банка. Эмитентом кредитных нот Группы «Русская медная компания» выступила специально созданная компания Emerging Markets Structured Products B.V. Заемщик – материнская компания Группы Russian Copper Company Limited. Ноты обеспечены поручительством ведущих российских и казахских компаний Группы – ЗАО «Русская медная компания», ЗАО «Ормет»; ЗАО «Новгородский металлургический завод» и ТОО «Актюбинская медная компания».

Лид-менеджер – ОАО «Альфа-Банк». Ко-лид-менеджер – ВТБ, ко-менеджер – Росбанк.

**Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка Зенит на одну ступень – до В**

Одновременно агентство подтвердило основные рейтинги банка на уровне: краткосрочный - В, индивидуальный - D, рейтинг поддержки – 5 и долгосрочный рейтинг по национальной шкале ВВВ-. Прогнозы по рейтингам остаются стабильными.

**ООО "Марийский НПЗ-Финанс" начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 800 млн руб**

Срок обращения выпуска - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа, ИК Еврофинансы, прогнозирует ставку купона в диапазоне 12,3-12,4% годовых.

**Новосибирский металлургический завод им. Кузьмина начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 1,2 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Организатор займа: ИМПЭКСбанк, прогнозирует доходность выпуска к оферте на уровне 10,5-11,5% годовых.

**Группа НИТОЛ начнет 20 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: банк Зенит.

**АПК "Аркада" приняла решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 700 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Досрочное погашение выпуска будет осуществляться частями по 20% от номинала через 2 и 2,5 года с момента размещения.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ОАО "Салют-Энергия" установило по облигациям ставку 3-4-го купонов в размере 10,15% годовых
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпусков облигаций РЖД-6, -7
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигации серии 01 НПК Финанс объемом 1,5 млрд руб

## Внешний долг РФ

Рынок казначейских обязательств США продемонстрировал рост, на фоне ожидания того, что период повышения ставок ФРС подходит к концу. Комитет по открытым рынкам ФРС на заседании во вторник принял решение повысить базовую процентную ставку на 25 базисных пунктов - до 4.25%, при этом ФРС в своем заявлении отказалась от формулировки о "способствующей росту экономики" политике, что подтвердило ожидания рынка о скором окончании периода роста ставок. Цены облигаций стран Латинской Америки в течение торгов демонстрировали рост после того, как правительство Бразилии заявило о том, что планирует до конца года выплатить МВФ \$15,5 млрд. Облигациям Мексики поддержку оказало решение агентства Fitch, которое повысило рейтинг Мексики в иностранной валюте на одну ступень – до BBB. Между тем российские облигации Rus-30 снизились, их спрэд к казначейским обязательствам США расширился до 119 пунктов.

В среду ключевым событием для рынка казначейских облигаций станет публикация данных по торговому балансу США. В условиях снятия неопределенности по поводу дальнейшего движения ставок участники рынка будут следить за макроэкономическими показателями. Как ожидается, дефицит торгового баланса составит \$62.8 млрд.

## Валютный рынок

На международном валютном рынке росту курса евро по отношению к доллару продолжился. Поддержку европейской валюте оказали более чем позитивные данные по германскому индексу экономических ожиданий - в декабре он вырос до 61,6 пункта с 38,7 пункта в ноябре. В США опубликованная статистика оказалась несколько хуже ожиданий: увеличение розничных продаж составило в ноябре 0,3%, при этом ожидался рост показателя на 0,4%. После объявления решения ФРС о повышении ставки и частичного отказа от прежних формулировок, указавшим на скорое окончание периода роста ставок, курс доллара упал до отметки 1.2042 \$/евро, однако затем стабилизировался на уровне 1.2000 \$/евро.

На российском рынке сохранилась тенденция укрепления рубля – по итогам торгов на ETC курс доллара с расчетами «завтра» снизился еще на 5.5 копеек до 28.7385 руб/\$. Ситуация с рублевой ликвидностью оставалась стабильной – ставки overnight по рублевым кредитам находились на уровне 3-4% годовых.

В ближайшее время для валютного рынка основной интерес представляют макроэкономическая статистика – сегодняшние данные по торговому балансу США и данные по инфляции, запланированные на среду. Уровнем сопротивления для евро является отметка 1.2100 \$/евро.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Снижение котировок в секторе корпоративного долга вчера усилилось, хотя сделки по-прежнему носят, преимущественно, точечный характер. На фоне всеобщей пассивности сохраняются повышенные объемы торгов в секторе облигаций телекоммуникационных компаний, цены которых вчера снизились в среднем на 0,2-0,4%. Также вчера наблюдалось заметное снижение котировок машиностроительных компаний 3-го эшелона, носящее, однако, индикативный характер и подкрепленное 1-2 сделками по каждой бумаге.

Сегодня состоится первая порция размещений из запланированных на текущую неделю. Наиболее интересным представляется 4-ый выпуск ЮТК. Учитывая большое количество предложений новых выпусков, организаторы накануне почти на 100 б.п. повысили прогноз ставки купона по облигациям до 10,2-10,6% годовых, что предполагает доходность к погашению на уровне около 11% годовых. Несмотря на самые худшие финансовые показатели в своей отрасли и высокую долговую нагрузку, мы, тем не менее, считаем, что данного эмитента можно отнести ко 2-му эшелону, средняя доходность которого по вторичному рынку в настоящее время составляет 9,0-10,5% годовых. Поэтому предлагаемый уровень доходности выглядит вполне привлекательно для выпуска по дюрации близкому к 3-летнему займу.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	0.95	27.12.05	0.04	14.00%	27.12.05	100.14	0.03	10.18	10.40	20.35
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.55	13.11.07	1.78	10.00%	16.05.06	104.97	-0.19	7.30	8.66	37.79
СибкадемБанк	470	05.04.07	--	06.04.06	0.31	10.59%	05.01.06	100.22	0.16	9.09	--	30.58
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	26.10.06	0.84	12.60%	27.04.06	99.97	-0.28	12.99	--	103.47
ТМК-2	3 000	24.03.09	--	27.03.07	1.21	11.09%	28.03.06	102.50	-0.02	8.38	--	21.32
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.47	14.00%	01.06.06	101.92	-0.56	9.90	--	47.48
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	--	22.03.07	1.33	8.25%	22.12.05	99.97	-0.13	8.53	--	50.03
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.16	12.00%	08.02.06	100.28	-0.01	10.19	--	35.60
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.32	12.30%	08.04.06	100.66	-0.40	10.27	--	33.35
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.96	16.11.06	0.87	13.80%	17.02.06	116.36	-0.30	-3.41	8.71	98.32

Источник: ММББ, 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	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.2007	1.40	26.12.2005	10.000%	107.063	-0.07%	<b>5.13%</b>	9.34%	75	<b>5.4</b>	1.37	0.15	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.2010	2.12	31.03.2006	8.250%	106.313	0.00%	<b>5.22%</b>	7.76%	81	<b>2.9</b>	2.02	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.2018	7.84	24.01.2006	11.000%	146.188	0.36%	<b>5.79%</b>	7.52%	127	<b>-1.8</b>	7.63	1.15	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.2028	10.60	24.12.2005	12.750%	180.375	-0.14%	<b>6.12%</b>	7.07%	154	<b>3.9</b>	10.29	1.92	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.2030	8.18	31.03.2006	5.000%	111.250	-0.22%	<b>5.71%</b>	4.49%	119	<b>5.7</b>	7.75	0.87	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.2008	2.32	14.05.2006	3.000%	94.500	0.27%	<b>5.51%</b>	3.17%	109	<b>-8.3</b>	2.21	0.57	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.2006	0.41	14.05.2006	3.000%	99.062	0.19%	<b>5.33%</b>	3.03%	114	<b>-46.5</b>	0.40	0.42	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.2011	4.96	14.05.2006	3.000%	88.625	0.14%	<b>5.49%</b>	3.39%	105	<b>0.2</b>	4.71	0.73	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.2007	1.38	14.05.2006	3.000%	96.375	0.00%	<b>5.75%</b>	3.11%	136	<b>1.7</b>	1.31	0.13	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.2007		25.04.2006	5.842%	105.125	0.00%		5.56%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.2009	3.48	25.10.2006	7.750%	114.750	0.00%	<b>3.58%</b>	6.75%	62	<b>-1.4</b>	3.37	0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.2014	6.44	25.04.2006	9.600%	127.750	0.00%	<b>5.58%</b>	7.51%	110	<b>2.8</b>	6.27	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.2006	0.37	28.04.2006	10.950%	102.720	0.00%	<b>3.22%</b>	10.66%	170	<b>-5.6</b>	0.36	0.04	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.2011	5.04	12.10.2006	6.450%	111.570	0.03%	<b>4.17%</b>	5.78%	105	<b>-1.0</b>	4.84	0.54	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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-06	13.04.2006	0.33	13.04.2006	8.000%	100.360	0.00%	<b>7.74%</b>	7.97%	371	<b>1.3</b>	287	3.16	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.2007	1.09	09.02.2006	7.750%	100.380	-0.06%	<b>7.38%</b>	7.72%	302	<b>5.4</b>	335	0.11	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.2008	2.28	02.01.2006	7.750%	100.040	-0.24%	<b>7.73%</b>	7.75%	332	<b>13.8</b>	249	0.23	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.2009	3.30	28.03.2006	8.000%	104.150	0.09%	<b>6.73%</b>	7.68%	231	<b>0.4</b>	142	0.34	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.2010	4.23	26.05.2006	7.375%	102.380	0.05%	<b>6.80%</b>	7.20%	237	<b>1.8</b>	141	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.2007		30.01.2006	7.391%	103.430	0.00%		7.15%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.2008	2.75	11.06.2006	6.875%	102.820	0.08%	<b>5.83%</b>	6.69%	142	<b>0.2</b>	56	0.28	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.2011	4.80	12.04.2006	7.500%	107.030	0.01%	<b>6.24%</b>	7.01%	181	<b>2.8</b>	81	10.43	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.2015	3.63	04.02.2006	6.315%	101.950	0.03%	<b>5.78%</b>	6.19%	135	<b>2.3</b>	43	-17.57	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.2035	7.14	02.01.2006	6.250%	101.140	-0.84%	<b>6.09%</b>	6.18%	159	<b>14.8</b>	82	-8.96	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.2008	2.63	30.04.2006	7.250%	102.880	-0.11%	<b>6.14%</b>	7.05%	172	<b>7.3</b>	88	0.26	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.2015	7.23	23.03.2006	6.500%	97.050	-0.34%	<b>6.92%</b>	6.70%	692	<b>4.8</b>	158	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.2006	0.49	12.06.2006	9.250%	101.000	-0.25%	<b>7.13%</b>	9.16%	280	<b>48.7</b>	527	0.05	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.2007	1.41	29.12.2005	9.000%	100.740	-0.20%	<b>8.47%</b>	8.93%	409	<b>15.2</b>	334	0.14	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.2008	2.02	03.03.2006	8.625%	107.250	-0.06%	<b>5.11%</b>	8.04%	70	<b>5.7</b>	-10	0.22	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.2005		16.12.2005	10.750%	100.000	0.00%	-!	10.75%					125	USD	B+/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.2006	0.75	23.03.2006	9.375%	101.870	-0.01%	<b>6.81%</b>	9.20%	246	<b>-0.9</b>	402	0.08	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.2007	1.70	05.01.2006	6.291%	101.800	0.00%	<b>5.24%</b>	6.18%	84	<b>2.5</b>	7	0.17	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.2008	2.38	31.12.2005	4.375%	96.500	-0.29%	<b>5.88%</b>	4.53%	146	<b>15.7</b>	64	0.23	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.2007	1.20	19.03.2006	9.000%	102.050	0.00%	<b>7.25%</b>	8.82%	288	<b>0.0</b>	284	0.12	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.2007	1.09	13.02.2006	9.125%	101.850	0.00%	<b>7.41%</b>	8.96%	304	<b>-0.4</b>	337	0.11	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.2007	1.08	09.02.2006	9.000%	101.970	0.06%	<b>7.17%</b>	8.83%	280	<b>-5.9</b>	316	0.11	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.2006	0.84	27.04.2006	10.250%	102.070	-0.01%	<b>9.11%</b>	10.04%	476	<b>-0.5</b>	599	11.74	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.2010	4.07	04.10.2006	8.500%	99.030	0.03%	<b>8.71%</b>	8.58%	429	<b>2.4</b>	326	-0.68	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.2009	3.32	24.12.2005	9.750%	104.380	-0.04%	<b>7.43%</b>	9.34%	301	<b>5.1</b>	219	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.2007	1.27	14.04.2006	8.750%	101.250	0.00%	<b>7.73%</b>	8.64%	335	<b>0.5</b>	306	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.2007	1.67	28.03.2006	7.800%	100.380	0.00%	<b>7.56%</b>	7.77%	316	<b>2.2</b>	239	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.2006		24.01.2006	6.241%	101.020	0.00%		6.18%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.2015	3.65	11.02.2006	6.230%	100.780	0.03%	<b>6.01%</b>	6.18%	159	<b>2.3</b>	67	-6.56	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.2006	0.53	06.01.2006	8.875%	102.880	-0.11%	<b>3.59%</b>	8.63%	-75	<b>14.8</b>	156	0.06	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.2008	1.93	04.02.2006	9.125%	101.260	-0.05%	<b>8.46%</b>	9.01%	405	<b>5.8</b>	326	0.19	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.2008	2.25	31.12.2005	8.625%	100.440	-0.04%	<b>8.43%</b>	8.59%	401	<b>5.0</b>	319	0.23	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

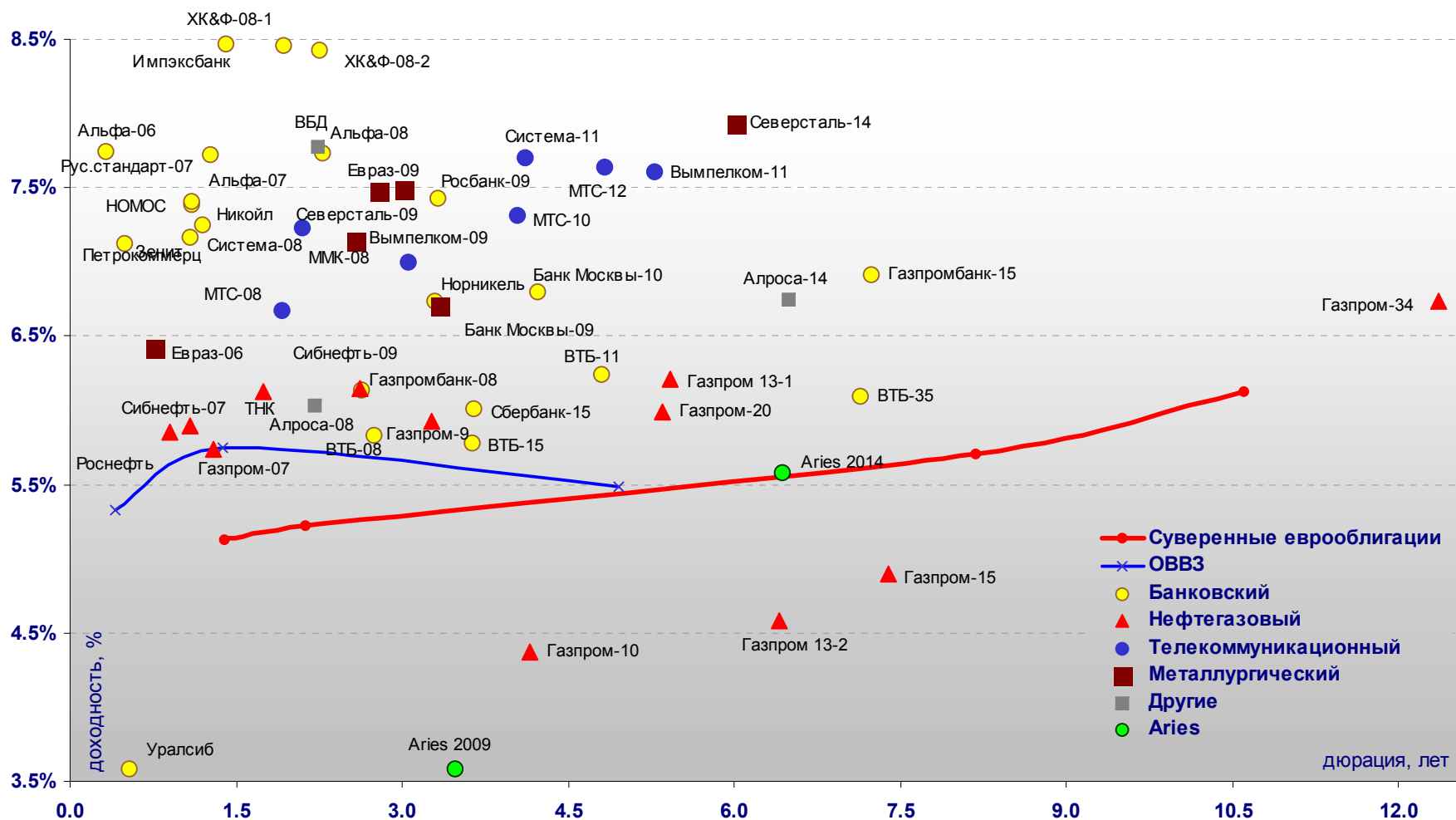
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.2007	1.30	25.04.2006	9.125%	104.350	0.01%	<b>5.74%</b>	8.7%	136	<b>-0.6</b>	97	0.13	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.2009	3.27	21.04.2006	10.500%	115.520	0.01%	<b>5.92%</b>	9.1%	150	<b>2.6</b>	61	0.37	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.2010	4.16	27.09.2006	7.800%	114.500	-0.10%	<b>4.37%</b>	6.8%	134	<b>1.6</b>		0.46	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.2013	5.41	01.03.2006	9.625%	119.580	-0.17%	<b>6.21%</b>	8.0%	176	<b>6.0</b>	73	0.64	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.2013	6.40	22.01.2006	4.505%	99.540	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	10	<b>2.9</b>		0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.2013	4.56	22.01.2006	5.625%	98.780	0.08%	<b>6.36%</b>	5.7%	193	<b>0.3</b>	95	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.2015	7.39	01.06.2006	5.875%	107.250	-0.06%	<b>4.89%</b>	5.5%	39	<b>3.6</b>		0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.2020	5.35	01.02.2006	7.201%	105.750	0.01%	<b>5.99%</b>	6.8%	154	<b>2.7</b>	51	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.2034	12.36	28.04.2006	8.625%	123.720	-0.09%	<b>6.74%</b>	7.0%	210	<b>3.2</b>	61	1.49	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.2006	0.90	20.05.2006	12.750%	106.130	0.00%	<b>5.85%</b>	12.0%	150	<b>-2.7</b>	252	0.09	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.2007	1.08	13.02.2006	11.500%	106.170	0.00%	<b>5.89%</b>	10.8%	153	<b>-1.3</b>	190	0.12	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.2009	2.62	15.01.2006	10.750%	112.720	-0.08%	<b>6.15%</b>	9.5%	173	<b>5.9</b>	89	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.2007	1.74	06.05.2006	11.000%	108.560	0.00%	<b>6.12%</b>	10.1%	172	<b>1.9</b>	95	0.19	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.2008	2.10	14.04.2006	10.250%	106.340	0.00%	<b>7.23%</b>	9.6%	282	<b>3.0</b>	201	0.22	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.2011	4.12	28.01.2006	8.875%	104.880	0.04%	<b>7.70%</b>	8.5%	327	<b>2.1</b>	232	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.2009	3.06	16.12.2005	10.000%	109.180	-0.12%	<b>7.00%</b>	9.2%	258	<b>6.9</b>	170	0.32	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.2010	3.53	11.02.2006	8.000%	102.420	-0.05%	<b>7.31%</b>	7.8%	289	<b>4.5</b>	198	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.2011	5.28	22.04.2006	8.375%	104.120	0.00%	<b>7.61%</b>	8.0%	316	<b>3.0</b>	213	6.08	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.2009	3.49	10.06.2006	8.000%	101.370	-0.10%	<b>7.59%</b>	7.9%	317	<b>6.0</b>	226	0.34	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.2008	1.91	30.01.2006	9.750%	105.980	-0.03%	<b>6.67%</b>	9.2%	226	<b>4.3</b>	148	0.20	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.2010	4.03	14.04.2006	8.375%	104.220	0.02%	<b>7.32%</b>	8.0%	289	<b>2.5</b>	194	0.41	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.2012	4.82	28.01.2006	8.000%	101.710	-0.03%	<b>7.64%</b>	7.9%	320	<b>3.6</b>	220	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.2006	0.75	25.03.2006	8.875%	101.810	-0.01%	<b>6.42%</b>	8.7%	207	<b>-0.9</b>	361	0.08	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.2009	3.02	03.02.2006	10.875%	110.580	-0.01%	<b>7.49%</b>	9.8%	307	<b>3.3</b>	219	0.33	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.2008	2.58	21.04.2006	8.000%	102.150	-0.28%	<b>7.15%</b>	7.8%	273	<b>14.4</b>	189	0.26	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.2009	3.34	31.03.2006	7.125%	101.380	-0.07%	<b>6.70%</b>	7.0%	228	<b>5.2</b>	138	0.33	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.2009	2.79	24.02.2006	8.625%	103.160	0.00%	<b>7.49%</b>	8.4%	307	<b>3.1</b>	221	0.28	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.2014	6.01	19.04.2006	9.250%	107.920	0.00%	<b>7.93%</b>	8.6%	346	<b>2.9</b>	240	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.2008	2.21	06.05.2006	8.125%	104.580	-0.03%	<b>6.03%</b>	7.8%	162	<b>4.4</b>	81	0.23	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.2014	6.49	17.05.2006	8.875%	114.110	0.04%	<b>6.74%</b>	7.8%	226	<b>2.3</b>	117	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.2008	2.24	21.05.2006	8.500%	101.570	-0.01%	<b>7.77%</b>	8.4%	336	<b>3.6</b>	254	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-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.2005	0.00	#DIV/0!									
ОБР 04002	15.03.2006	0.25	0.23									
ОФЗ 27022	15.02.2006	0.17	0.17	100.98	-0.22%	2.37%	7.92%	0.00	0.46	8.00	6.1	15.02.2006
ОФЗ 27024	19.04.2006	0.34	0.33				6.89%		0.25	7.00	10.7	18.01.2006
ОФЗ 45002	02.08.2006	0.61	0.59				9.62%		0.30	10.00	10.9	01.02.2006
ОФЗ 45001	15.11.2006	0.65	0.62	103.05	0.22%	5.45%	9.70%	0.00	5.53	10.00	3.8	15.02.2006
ОФЗ 27025	13.06.2007	1.43	1.36	101.59	-0.40%	5.68%	6.89%	9.51	2.51	7.00	0.0	15.03.2006
ОФЗ 27019	18.07.2007	1.46	1.39				9.35%		5.60	10.00	40.3	18.01.2006
ОФЗ 27020	08.08.2007	1.52	1.44				9.30%		5.58	10.00	34.5	08.02.2006
ОФЗ 25058	30.04.2008	2.24	2.11	100.44	-0.16%	6.24%	6.27%	30.13	20.49	6.30	7.2	01.02.2006
ОФЗ 46001	10.09.2008	1.84	1.73	107.69	-0.10%	6.01%	9.29%	87.44	2.36	10.00	0.0	15.03.2006
ОФЗ 27026	11.03.2009	2.92	2.74	101.60	-0.20%	6.48%	7.38%	2.03	0.94	7.50	0.0	15.03.2006
ОФЗ 25057	20.01.2010	3.68	3.46	103.66	0.78%	6.53%	7.14%	162.48	18.49	7.40	9.9	25.01.2006
ОФЗ 46003	14.07.2010	3.37	3.17	112.57	0.15%	6.55%	8.88%	61.35	5.39	10.00	40.3	18.01.2006
ОФЗ 46002	08.08.2012	4.61	4.32	110.43	0.79%	6.74%	9.06%	79.85	11.01	10.00	32.6	15.02.2006
ОФЗ 26198	02.11.2012	5.77	5.39				6.36%		5.62	6.00	126.6	04.11.2004
ОФЗ 46017	03.08.2016	7.89	7.38	105.66	0.05%	6.92%	8.52%	136.10	23.74	9.00	6.9	15.02.2006
ОФЗ 46014	29.08.2018	5.82	5.45	109.42	-0.01%	6.85%	9.14%	4.62	15.61	10.00	27.4	07.03.2006
ОФЗ 48001	31.10.2018	7.98	7.56				8.14%		0.81	9.00	6.5	16.11.2006
ОФЗ 46005	09.01.2019						7.15%		4.25			
ОФЗ 46018	24.11.2021	10.36	9.69	110.90	0.16%	6.87%	8.57%	23.95	15.13	9.50	0.0	15.03.2006

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
<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 ценных бумаг, 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.