

**20 октября 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, %	4.47	-0.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.67	0.20%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	0.0	Валютный курс, \$/евро	1.20	0.28%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.39	-1.39%	PTC	918.17	0.30%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.37	-1.23%	DJIA	10 285.26	-0.61%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.70	-1.41%	S&P 500	1 195.76	1.50%

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

На российском рынке еврооблигаций преобладают смешанные настроения. С одной стороны, развивающиеся рынки обеспечивают поддержку (на фоне новостей о понижении ставки банком Бразилии и начала переговоров о вступлении Турции в ЕС). С другой стороны, общая неуверенность, подогреваемая противоречивыми высказываниями представителей Moody's о перспективах повышения суверенного рейтинга, сдерживает рост цен наряду с ростом ставок на рынке КО США.

**Рублевый долговой рынок**

Сегодня кардинального изменения ситуации на рублевом рынке не ожидается. Неопределенность относительно краткосрочной конъюнктуры рынка по-прежнему достаточно высока, что будет препятствовать активизации операций.

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

- ✓ Банк Бразилии понизил ключевую процентную ставку до 19% годовых

**Российские**

- ✓ Группа "Евраз" планирует в начале ноября разместить еврооблигации на сумму не менее \$500 млн
- ✓ РЖД завершило синдикацию кредита объемом \$600 млн
- ✓ Текстильный холдинг "Яковлевский" начнет 28 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Совет директоров НК "РуссНефть" принял решение о размещении облигаций объемом 7 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

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

			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.672	↑	0.20%
Курс доллара today	28.672	↑	0.71%
Объем торгов today (ETC), млн \$	726		
Курс доллара tomorrow	28.662	↑	0.13%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 225		
Курс евро today	34.163	↓	-0.44%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.3		
Курс евро tomorrow	34.154	↓	-0.37%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.5		

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

			Пред
MIACR на 1 день	0.90	↓	1.04
MIBID на 1 день	0.73	↑	0.71
MIBOR на 1 день	1.70	↓	1.76
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	115.5	↑	111.5
Остатки на корсчетах, млрд руб	360.6	↓	366.5

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

			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.88	↓	6.91
Объем торгов, млн руб	5 808	↑	932
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	9.3
Доразмещения Минфина, млн руб	4 272	↑	0.0

**Рынок корпоративных облигаций**

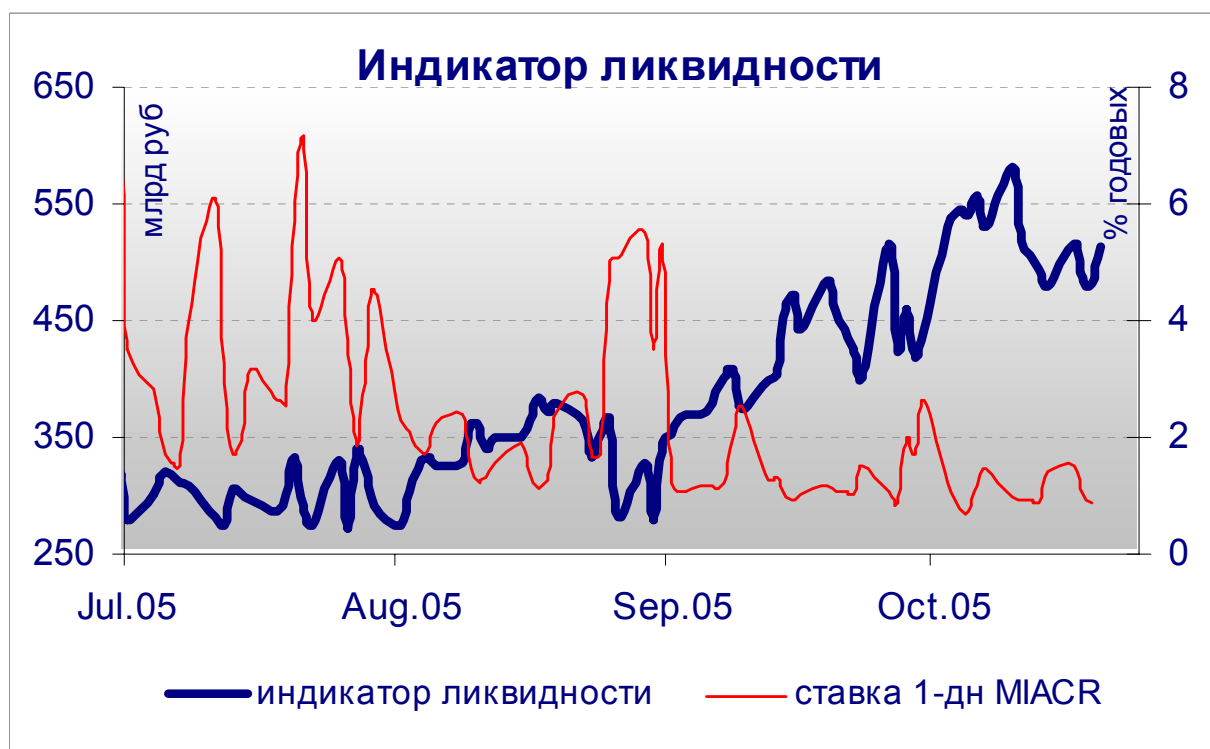
			Пред
Объем торгов, млн руб	462	↓	1 122
Средневзвешенная доходность по рынку	8.42	↓	8.46

**Рынок субфедеральных облигаций**

			Пред
Объем торгов, млн руб	1 702.2	↑	696.5

**Денежные потоки сегодня**

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-500
Выплаты по корпоративным облигациям	614
Размещение субфедеральных облигаций	-500
Выплаты по субфедеральным облигациям	58
Сальдо операций ЦБ с банками	37 000
<b>ИТОГО</b>	<b>26 672</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Банк Бразилии понизил ключевую ставку до 19% годовых

Несмотря на возрастающее инфляционное давление в мире, Банк Бразилии счел возможным во второй раз понизить ставку для поддержания экономического роста в стране на 50 б.п. – больше, чем в прошлый раз. Ранее ставка была понижена 25 б.п. Смягчение денежно-кредитной политики является крайне популярной мерой. До этого в течение 1,5 лет ЦБ был вынужден повышать ставку для сдерживания инфляции, тормозя экономический рост. За понижением ставки в сентябре последовало повышение суверенного рейтинга Бразилии.

*Повышение ключевой ставки способствовало росту котировок облигаций Бразилии.*

### Группа "Евраз" планирует в начале ноября разместить еврооблигации на сумму не менее \$500 млн

Срок обращения еврооблигаций составит 7-10 лет. Лид-менеджерами выпуска являются банки ING и UBS. Road-show выпуска пройдет в период с 26 октября по 2 ноября в Гонконге, Сингапуре, Маниле, Лос-Анжелесе, Бостоне, Нью-Йорке, Лондоне, Женеве, Мюнхене, Вене.

### РЖД завершило синдикацию кредита объемом \$600 млн

Организаторами кредита выступили RZB, Barclays Capital, Dresdner Kleinwort Wasserstein и HSBC. Всего в сделке приняли участие 28 банков.

Синдицированный кредит состоит из 2-х траншей объемами по \$300 млн каждый. Сроки погашения составляют соответственно 3 года и 5 лет, процентные ставки - LIBOR+0,75% годовых и LIBOR+0,9% годовых соответственно.

### Текстильный холдинг "Яковлевский" начнет 28 октября размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой 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: ФК Уралсиб.

Текстильный холдинг "Яковлевский" является одним из крупнейших производителей текстильной промышленности России. В состав холдинга входят 4 предприятия, 37 представительств и торговый дом "Яковлевский".

### Совет директоров НК "РуссНефть" принял решение о размещении облигаций объемом 7 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет. Организатор выпуска: Альфа-Банк. Размещение пройдет на ФБ ММВБ по номиналу до конца 2005 г.

НК РуссНефть является вертикально-интегрированным нефтяным холдингом и входит в десятку крупнейших нефтегазовых компаний страны.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- На ФБ ММВБ 19 октября начались вторичные торги облигациями банка "Русский Стандарт", ООО "Финансконтракт" и города Красноярска
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций КАМАЗ-Финанс-2, РусАл-Финансы-3, Очаково-2
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО Талосто-Финанс объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 Региональной компании по строительству газовых сетей и внедрению новых технологий «РК-Газсетьсервис» объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 02 ОАО Искитимцемент объемом 500 млн руб
- Славинвестбанк выплатил по облигациям 3-ий купон в размере 24,3 млн руб

**Внешний долг РФ**

Вчера цены российских еврооблигаций несколько снизились. На фоне нестабильности на рынке инвесторы расценили достигнутые во вторник ценовые уровни достаточно привлекательными для закрытия длинных позиций, сформированных до начала октября, которое ознаменовалось падением цен.

На долговом рынке США продолжалась ценовая коррекция вверх. Инфляционные опасения поутихли, многие эксперты считают, что пик роста цен уже пройден, и дальше ожидается стабилизация. К тому же уровень 4,5% годовых по 10-летним КО США обеспечивает сильное психологическое сопротивление, и для его преодоления требуются значительные основания.

Сегодня важных данных по экономике США не ожидается, что послужит причиной сокращения волатильности на рынке. На этот раз инвесторы не спешат бурно реагировать на новости о передвижениях тропического шторма Вилма, которому уже присвоена максимальная – пятая – категория. Сегодня внимание будет обращено на число обращений за пособиями по безработице и ведущие экономические индикаторы в сентябре, а также выступление представителя ФРС Гуинна по экономике США в Атланте. Однако наиболее интересным событием представляется завтрашнее выступление Леккера по денежной политике после ухода Гринспена, которая сейчас более всего беспокоит инвесторов. Если комментарии Леккера не принесут приятных сюрпризов, снижение котировок может продолжиться ввиду высокой инфляции и опасения повышения ставки.

На российском рынке еврооблигаций преобладают смешанные настроения. С одной стороны, развивающиеся рынки обеспечивают поддержку (на фоне новостей о понижении ставки банком Бразилии и начала переговоров о вступлении Турции в ЕС). С другой стороны, общая неуверенность, подогреваемая противоречивыми высказываниями представителей Moody's о перспективах повышения суверенного рейтинга, сдерживает рост цен наряду с ростом ставок на рынке КО США.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На вчерашних торгах волатильность рублевого долгового рынка заметно возросла на фоне сокращения объемов операций. Инвесторы получали противоречивые сигналы: с одной стороны, на внешнедолговых рынках с начала недели наметилась коррекция цен вверх. С другой стороны, в первой половине вчерашнего дня курс евро пробил уровень 1,19, опустившись до 1,1874 \$/евро. Обесценение евро вызвало краткосрочные продажи рублевых облигаций. Однако затем, диапазон его колебаний вновь вернулся к 1,195-1,2 \$/евро.

В результате в корпоративном сегменте объем биржевых торгов сократился до 462 млн руб (с 0,7-1,2 млрд руб в предыдущие дни). При этом сделки были сосредоточены в облигациях, эмитенты которых готовят к размещению новые выпуски (ВТБ, РЖД, Русский Текстиль).

В секторе субфедеральных бумаг возобновились продажи облигаций МосОбласти-5 (-0,24%), на долю которых пришлось около трети биржевого оборота, составившего 1,7 млрд руб. Остальной объем был сосредоточен в облигациях Москвы. Причем, в отличие от предыдущего периода продаж, снижение котировок на фоне высокой активности происходило даже в бумагах, погашаемых в 2006 г, выкуп которых на вторичном рынке проводится Москомзаймом.

Сегодня кардинального изменения ситуации не ожидается. Неопределенность относительно краткосрочной конъюнктуры рынка по-прежнему достаточно высока, что будет препятствовать активизации операций.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.49	--	--	8.33%	07.12.05	104.33	-0.29	--	7.22	11.58
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	24.03.06	0.42	5.60%	23.03.06	99.86	0.06	6.01	--	25.08
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	--	25.05.06	0.57	10.69%	24.11.05	101.56	-0.09	8.09	--	25.06
ПИТ-2	1 500	23.03.09	--	25.09.06	0.90	14.25%	27.03.06	105.18	-0.30	8.53	--	16.93
PROвиант	500	08.03.07	1.29	--	--	14.00%	09.03.06	102.00	-3.66	--	11.27	40.80
Разгуляй	1 000	05.06.06	0.60	--	--	14.00%	04.12.05	101.98	-0.02	--	10.88	14.61
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	--	09.03.06	0.39	14.30%	09.03.06	101.05	0.00	11.68	--	17.30
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.58	14.00%	01.12.05	102.75	-0.39	9.47	--	13.15
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.82	--	--	9.99%	03.11.05	103.94	-0.11	--	8.01	19.54
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.11	16.11.06	1.02	13.80%	17.02.06	117.11	-0.29	-1.85	8.66	25.60

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. 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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	1.54	26.12.05	10.000%	107.688	0.00%	5.1%	9.3%	92	-1.5	1.52 0.17	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB	
Евро-10	31.03.10	2.27	31.03.06	8.250%	106.688	0.00%	5.2%	7.7%	97	-0.1	2.16 0.23	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB	
Евро-18	24.07.18	7.98	24.01.06	11.000%	145.938	-0.68%	5.8%	7.5%	138	9.4	7.76 1.15	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB	
Евро-28	24.06.28	10.75	24.12.05	12.750%	180.875	-0.41%	6.1%	7.0%	157	4.4	10.45 1.93	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB	
Евро-30	31.03.30	8.33	31.03.06	5.000%	111.063	-0.28%	5.7%	4.5%	124	4.5	7.88 0.88	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB	
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.47	14.05.06	3.000%	94.000	0.67%	5.6%	3.2%	132	-27.0	2.35 0.46	2707	USD	BB+/Ba2/NA	
Минфин 6	14.05.06	0.56	14.05.06	3.000%	98.750	0.06%	5.3%	3.0%	114	-10.4	0.54 0.29	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 7	14.05.11	5.10	14.05.06	3.000%	87.125	1.60%	5.8%	3.4%	143	-31.6	4.83 0.64	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 8	14.11.07	1.51	14.11.05	3.000%	96.250	0.00%	5.6%	3.1%	135	1.0	1.43 0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA	
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.523%	105.250	0.00%		5.2%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2009	25.10.09	3.39	25.10.05	7.750%	115.313	0.00%	3.6%	6.7%	90	3.0	3.29 0.40	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2014	25.10.14	6.34	25.10.05	9.600%	128.000	0.00%	5.6%	7.5%	121	0.7	6.18 0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA	
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.51	28.04.06	10.950%	103.870	-0.01%	3.1%	10.5%	149	-7.2	0.51 0.05	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-	
Москва-11	12.10.11	5.18	12.10.06	6.450%	112.190	-0.07%	4.1%	5.7%	123	4.7	4.99 0.56	374	EUR	BB+/Baa3/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-05	19.11.05	0.07	19.11.05	10.750%	100.000	0.00%	<b>10.3%</b>	10.8%	650	<b>-0.1</b>	996	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.47	13.04.06	8.000%	100.490	0.11%	<b>7.6%</b>	8.0%	353	<b>-6.9</b>	254	3.44	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.24	09.02.06	7.750%	100.380	0.13%	<b>7.4%</b>	7.7%	323	<b>-10.4</b>	328	0.12	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.42	02.01.06	7.750%	100.190	0.31%	<b>7.7%</b>	7.7%	340	<b>-12.0</b>	242	0.24	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.44	28.03.06	8.000%	103.960	-0.10%	<b>6.8%</b>	7.7%	254	<b>3.7</b>	151	0.35	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.22	26.11.05	7.375%	102.620	-0.15%	<b>6.8%</b>	7.2%	244	<b>4.4</b>	138	0.43	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.081%	103.580	-0.05%		6.8%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.81	11.12.05	6.875%	103.380	0.18%	<b>5.7%</b>	6.7%	140	<b>-5.7</b>	41	0.29	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.94	12.04.06	7.500%	106.630	0.12%	<b>6.3%</b>	7.0%	197	<b>-1.3</b>	88	8.59	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.77	04.02.06	6.315%	101.250	-0.22%	<b>6.0%</b>	6.2%	168	<b>6.8</b>	63	-10.52	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.26	02.01.06	6.250%	99.310	-0.93%	<b>6.3%</b>	6.3%	192	<b>13.9</b>	103	7.13	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.68	30.10.05	7.250%	102.600	-0.05%	<b>6.3%</b>	7.1%	202	<b>2.7</b>	103	0.28	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.61	12.12.05	9.250%	101.500	-0.06%	<b>6.8%</b>	9.1%	261	<b>7.0</b>	467	0.06	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.56	29.12.05	9.000%	101.130	0.02%	<b>8.3%</b>	8.9%	403	<b>-0.9</b>	312	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.17	03.03.06	8.625%	106.550	-0.77%	<b>5.6%</b>	8.1%	136	<b>36.2</b>	40	0.23	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.14	16.12.05	10.750%	100.500	0.00%	<b>7.0%</b>	10.7%	318	<b>-18.1</b>	642	0.01	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.89	23.03.06	9.375%	102.710	-0.01%	<b>6.3%</b>	9.1%	209	<b>-1.4</b>	326	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.85	05.01.06	5.981%	101.760	-0.01%		5.9%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.52	31.12.05	4.375%	96.370	-0.08%	<b>5.9%</b>	4.5%	159	<b>4.8</b>	61	0.24	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.34	19.03.06	9.000%	102.000	-0.16%	<b>7.5%</b>	8.8%	326	<b>11.6</b>	298	0.13	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.24	13.02.06	9.125%	101.750	0.00%	<b>7.7%</b>	9.0%	348	<b>-0.4</b>	352	0.12	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.23	09.02.06	9.000%	101.850	-0.28%	<b>7.5%</b>	8.8%	326	<b>22.9</b>	334	0.12	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	0.94	27.10.05	10.250%	102.630	-0.02%	<b>8.8%</b>	10.0%	463	<b>1.4</b>	565	12.79	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.40	24.12.05	9.750%	104.810	0.17%	<b>7.4%</b>	9.3%	308	<b>-9.2</b>	177	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.41	14.04.06	8.750%	102.100	0.34%	<b>7.2%</b>	8.6%	301	<b>-25.4</b>	251	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.82	28.03.06	7.800%	101.100	0.35%	<b>7.2%</b>	7.7%	294	<b>-19.1</b>	201	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.931%	101.020	0.03%		5.9%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.79	11.02.06	6.230%	99.200	-0.55%	<b>6.4%</b>	6.3%	214	<b>15.9</b>	110	7.52	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.68	06.01.06	8.875%	102.600	-0.05%	<b>5.0%</b>	8.7%	87	<b>2.9</b>	271	0.07	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.07	04.02.06	9.125%	102.020	0.15%	<b>8.1%</b>	8.9%	388	<b>-6.7</b>	292	0.21	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.39	31.12.05	8.625%	101.000	0.25%	<b>8.2%</b>	8.5%	393	<b>-9.6</b>	296	0.24	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

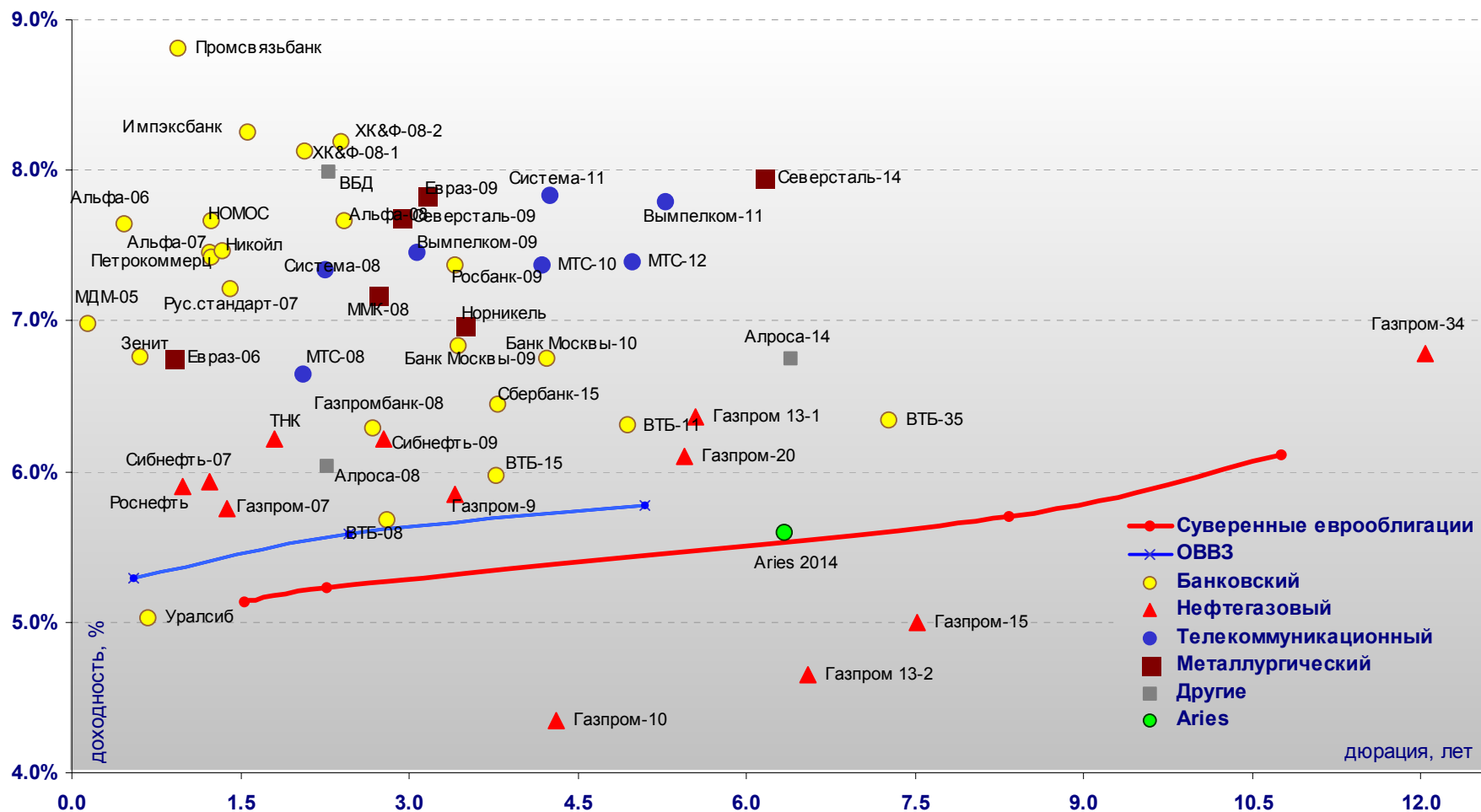
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда	Сред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.38	25.10.05	9.125%	104.780	-0.14%	<b>5.8%</b>	8.7%	155	<b>9.1</b>	115	0.15	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.41	21.10.05	10.500%	116.330	-0.08%	<b>5.9%</b>	9.0%	156	<b>2.6</b>	54	0.39	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.30	27.09.06	7.800%	115.030	-0.47%	<b>4.3%</b>	6.8%	157	<b>14.4</b>	88	0.48	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.55	01.03.06	9.625%	118.910	-0.24%	<b>6.4%</b>	8.1%	200	<b>5.1</b>	88	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.54	22.01.06	4.505%	99.020	0.00%	<b>4.7%</b>	4.5%	26	<b>0.9</b>	88	0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.61	22.01.06	5.625%	98.630	-0.09%	<b>6.4%</b>	5.7%	205	<b>4.1</b>	97	0.30	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.52	01.06.06	5.875%	106.550	-0.77%	<b>5.0%</b>	5.5%	56	<b>11.4</b>	88	0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.45	01.02.06	7.201%	105.290	-0.05%	<b>6.1%</b>	6.8%	175	<b>1.8</b>	63	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.04	28.10.05	8.625%	123.030	-0.61%	<b>6.8%</b>	7.0%	221	<b>5.6</b>	68	1.48	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.99	20.11.05	12.750%	107.000	0.00%	<b>5.9%</b>	11.9%	173	<b>-4.4</b>	258	0.11	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.23	13.02.06	11.500%	106.860	0.10%	<b>5.9%</b>	10.8%	174	<b>-11.2</b>	183	0.13	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.77	15.01.06	10.750%	113.060	-0.07%	<b>6.2%</b>	9.5%	194	<b>2.7</b>	95	0.31	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.80	06.11.05	11.000%	109.000	-0.05%	<b>6.2%</b>	10.1%	198	<b>1.6</b>	105	0.20	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.25	14.04.06	10.250%	106.460	-0.15%	7.3%	9.6%	309	6.9	212	0.23	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.26	28.01.06	8.875%	104.380	-0.31%	<b>7.8%</b>	8.5%	352	<b>8.1</b>	246	0.44	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.07	16.12.05	10.000%	107.970	-0.21%	<b>7.5%</b>	9.3%	318	<b>7.6</b>	217	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.67	11.02.06	8.000%	101.410	-0.34%	<b>7.6%</b>	7.9%	331	<b>10.5</b>	227	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.05	8.375%	103.090	0.09%	<b>7.8%</b>	8.1%	344	<b>-0.8</b>	233	4.02	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.50	10.12.05	8.000%	101.220	0.07%	<b>7.6%</b>	7.9%	335	<b>-1.0</b>	232	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.05	30.01.06	9.750%	106.420	-0.28%	<b>6.6%</b>	9.2%	240	<b>13.7</b>	144	0.22	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.18	14.04.06	8.375%	104.090	-0.45%	<b>7.4%</b>	8.0%	306	<b>11.9</b>	200	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.98	28.01.06	8.000%	103.000	0.00%	<b>7.4%</b>	7.8%	305	<b>0.9</b>	195	0.50	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.90	25.03.06	8.875%	101.850	-0.15%	<b>6.8%</b>	8.7%	258	<b>15.0</b>	372	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.16	03.02.06	10.875%	109.750	0.41%	7.8%	9.9%	355	<b>-12.7</b>	254	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.72	21.10.05	8.000%	102.190	0.16%	<b>7.2%</b>	7.8%	290	<b>-5.1</b>	191	0.27	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.48	31.03.06	7.125%	100.500	0.03%	<b>7.0%</b>	7.1%	268	<b>0.1</b>	165	0.34	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.93	24.02.06	8.625%	102.690	-0.14%	<b>7.7%</b>	8.4%	341	<b>5.6</b>	241	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.15	19.04.06	9.250%	107.930	-0.11%	<b>7.9%</b>	8.6%	356	<b>2.7</b>	241	0.64	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.26	06.11.05	8.125%	104.830	-0.05%	<b>6.0%</b>	7.8%	178	<b>2.4</b>	81	0.24	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.39	17.11.05	8.875%	114.190	-0.62%	6.8%	7.8%	236	10.5	120	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.29	21.11.05	8.500%	101.150	-0.01%	<b>8.0%</b>	8.4%	374	<b>1.3</b>	277	0.23	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.08	21.11.05	12.750%	100.860	0.00%	<b>1.2%</b>	12.6%	-257	<b>-107.4</b>	81	0.01	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

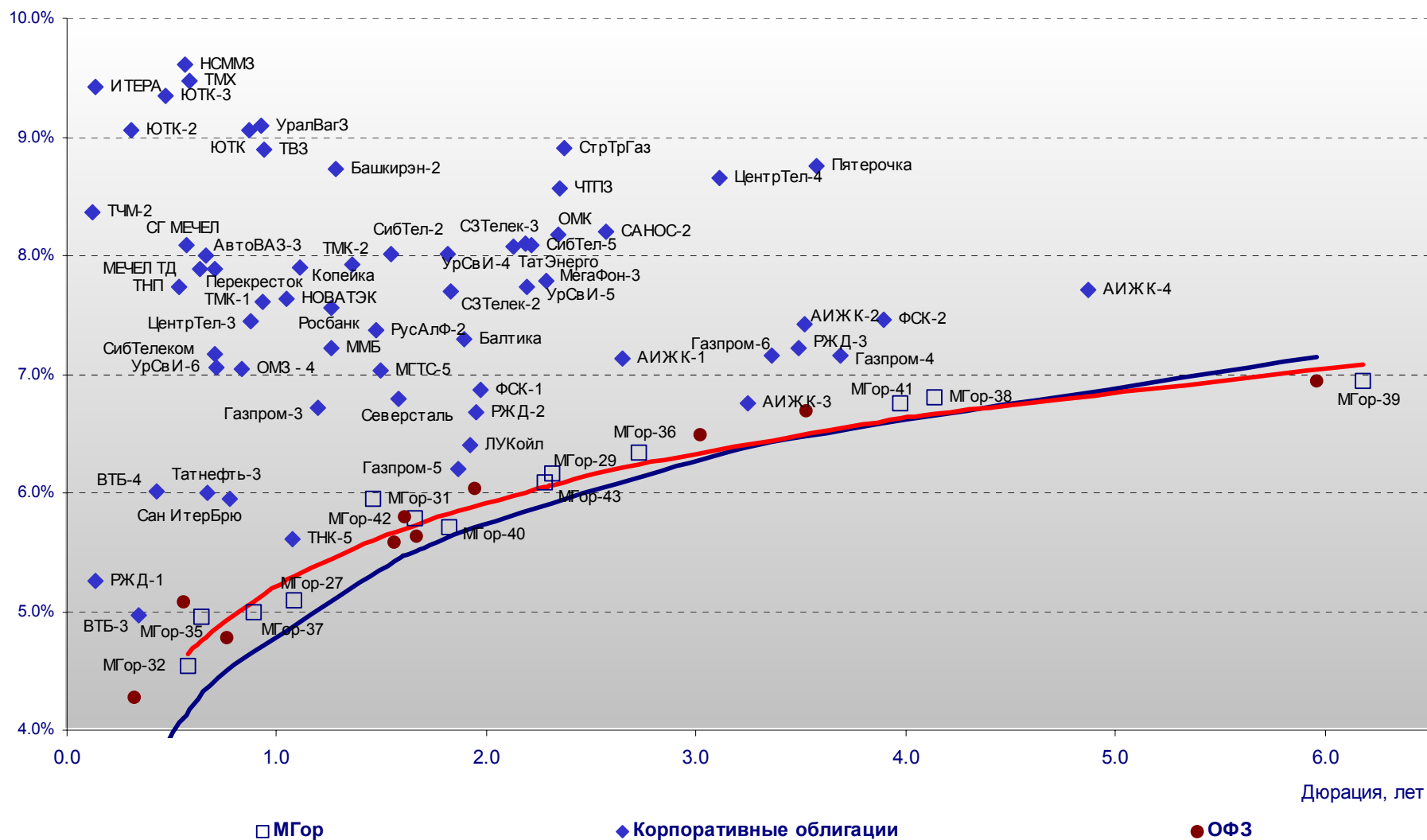
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.15	0.15	99.41	0.03%	3.87%		298.23				
ОБР 04002	15.03.06	0.40	0.38	98.40	0.01%	4.08%		20.16				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.32	0.31				7.90%		0.33	8.00	14.0	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.49	0.47				6.89%		4.69	7.00	0.2	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.76	0.73				9.62%		2.92	10.00	6.4	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.55	0.53	102.79	-0.03%	5.10%	9.73%	38.55	6.69	10.00	13.2	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.56	1.48	102.00	0.00%	5.59%	7.35%	15.30	6.65	7.50	7.4	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.61	1.52				9.35%		18.58	10.00	25.2	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.67	1.58				9.30%		2.59	10.00	19.5	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.36	2.22	100.42	-0.18%	6.26%	6.27%	101.37	1.08	6.30	13.5	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	1.95	1.84	108.15	0.32%	6.05%	9.25%	5.91	18.66	10.00	9.9	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.02	2.83				7.86%		5.98	8.00	7.9	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.81	3.57	102.61	-0.23%	6.86%	7.21%	4754.15	11.54	7.40	17.2	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.52	3.30				8.90%		6.39	10.00	25.2	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.76	4.44	109.51	-0.06%	7.01%	9.13%	176.58	24.64	10.00	17.5	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.57	5.20	94.40	-0.45%	7.03%	6.36%	38.31	15.39	6.00	117.5	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.92	7.40	105.17	-0.42%	7.03%	9.03%	129.41	0.31	9.50	16.7	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.96	5.57	109.24	-0.18%	6.95%	9.15%	140.92	17.44	10.00	12.3	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.45	7.06				9.05%		0.00	10.00	92.1	17.11.05
ОФЗ 46005	09.01.19			41.98	1.16%	7.15%	7.15%	0.00				
ОФЗ 46018	24.11.21	10.33	9.66	110.41	-0.28%	6.96%	8.60%	88.86	0.00	9.50	9.4	14.12.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 095) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 095) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-095) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
<b>Отдел международных продаж</b>	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
<b>Телефон</b>	
<b>Адрес</b>	

**© Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.