

**22 ноября 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, %	4.46	-2.9	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.77	-0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	-2.4	Валютный курс, \$/евро	1.17	-0.42%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	53.49	0.68%	FTC	1 020.98	0.70%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	57.18	0.44%	DJIA	10 820.28	0.50%
Цена на нефть Urals, \$/брл	50.46	1.20%	S&P 500	1 254.85	0.53%

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

Вчера представитель ФРС Майкл Москов высказался за продолжение повышения процентных ставок. В связи с этим можно ожидать, что рынок откроется со снижением цен. К вечеру инвесторы ожидают публикации протокола заседания ФРС от 1 ноября с комментариями, тон которых и задаст направление рынку на текущую неделю.

**Валютный рынок**

Недавнее падение доллара было использовано для открытия новых длинных позиций по доллару, и в ближайшее время тенденция к росту американской валюты может продолжиться.

**Рублевый долговой рынок**

В ближайшие дни вероятно ослабление дефицита рублевой ликвидности. В этом случае долговой рынок обратит внимание на другие факторы – динамику валютного курса и суверенного долга.

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

- ✓ Доходность облигаций Бразилии снизилась до рекордно низкого уровня после заявления S&P

**Российские**

- ✓ S&P видит потенциальную возможность повышения рейтингов пяти МПК Связьинвеста – доклад агентства
- ✓ Россельхозбанк разместил еврооблигации на сумму \$250 млн под доходность 6,875% годовых
- ✓ Белгранкорм планирует 6 декабря начать размещение дебютного выпуска облигаций объемом 700 млн руб
- ✓ ООО "Дикси-Финанс" приняло решение о размещении 5-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Юниаструм банк принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ФБ ММВБ приостановила с 21 ноября торги облигациями ТД "Копейка"
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

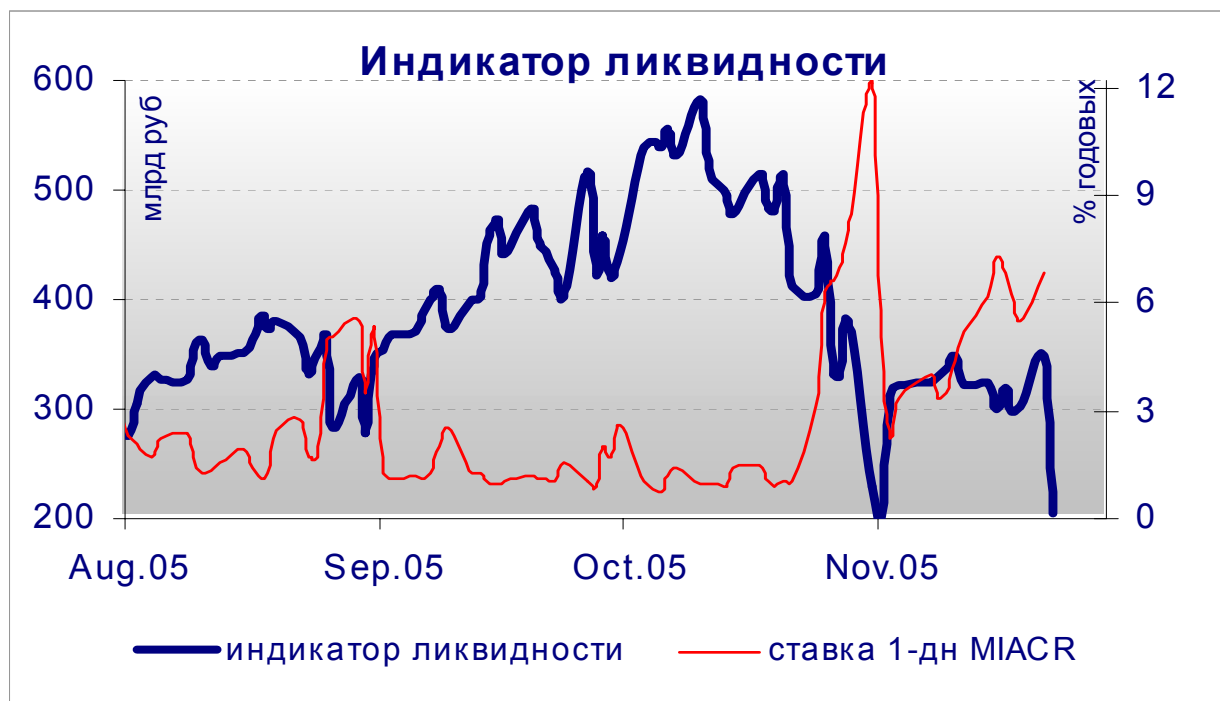
**Денежные потоки**

Валютный рынок		
Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.775 ↓	-0.24%
Курс доллара today	28.756 ↑	1.00%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 042	
Курс доллара tomorrow	28.744 ↓	-0.40%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 136	
Курс евро today	33.901 ↑	0.35%
Объем торгов today (ETC), млн €	13.3	
Курс евро tomorrow	33.938 ↑	0.63%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.5	

Денежный рынок		
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	6.82 ↑	5.52
MIBID на 1 день	4.64 ↑	3.82
MIBOR на 1 день	6.38 ↑	5.44
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	45.6 ↑	44.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	270.8 ↑	264.9
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	57 618 ↑	10 232.42
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.15 ↑	6.09

Рынки рублевых облигаций		
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.99 ↑	6.94
Объем торгов, млн руб	4 718 ↑↑	374
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.3 ↓	5.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	818 ↑↓	567
Средневзвешенная доходность по рынку	8.51 ↓	8.58
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	137.1 ↓	252.4

Денежные потоки сегодня		млн руб
Размещение корпоративных облигаций		-1 000
Выплаты по корпоративным облигациям		331
Выплаты по субфедеральным облигациям		80
Возврат по РЕПО		-57 628
Сальдо операций ЦБ с банками		4 928
<b>ИТОГО</b>		<b>-53 289</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Доходность облигаций Бразилии снизилась до рекордно низкого уровня после заявления S&P**

Международное рейтинговое агентство заявило, что прогноз суверенного рейтинга страны лучше, чем когда бы то ни было. Ранее прогноз рейтинга был повышен до позитивного со стабильного. Причинами намерений агентства повысить рейтинг страны послужило существенное сокращение расходов наряду с ростом экспорта. Глава рейтинговой службы S&P заявил, что сейчас Бразилия имеет все возможности для получения инвестиционного рейтинга.

На этой неделе ожидается очередное понижение ключевой ставки Selic, которое Банк Бразилии в последнее время проводит с целью предоставления экономике дальнейших возможностей для роста.

### **S&P видит потенциальную возможность повышения рейтингов пяти МРК Связьинвеста – доклад агентства**

По оценке аналитика S&P, в кратко- и среднесрочной перспективе есть потенциальная возможность для повышения рейтингов Уралсвязьинформа, ВолгаТелекома, Северо-Западного телекома, ЦентрТелекома, ЮТК.

### **Россельхозбанк разместил еврооблигации на сумму \$250 млн под доходность 6,875% годовых**

Срок обращения выпуска – 5 лет. Ставка купона составила 6,875% годовых. Размещение прошло по номиналу. Лид-менеджерами и организаторами выпуска выступили ABN Amro и Dresdner Kleinwort Wasserstein.

Данному выпуску облигаций международные рейтинговые агентства Moody's и Fitch присвоили рейтинг Baa1 и BBB- соответственно.

### **Белгранкорм планирует 6 декабря начать размещение дебютного выпуска облигаций объемом 700 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставки купона на срок до оферты будут определены на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ВТБ-Розничные услуги.

### **ФБ ММВБ приостановила с 21 ноября торги облигациями ТД "Копейка"**

По информации эмитента, торги приостановлены в связи с реорганизацией ООО в открытое акционерное общество, которая сопровождается конвертацией облигаций. Реорганизация общества и конвертация облигаций может занять от нескольких недель до 2-4 месяцев.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ начинает с 22 ноября торги облигациями "Мир-Финанс", Югтранзитсервис-2 и "Амтел-Фредештайн"
- Всемирный банк выступил гарантом облигационного займа Чувашии объемом 1 млрд руб
- Томская Область выплатила по облигациям последний купон и произвела погашение облигаций на общую сумму 424,2 млн руб
- СМАРТС выплатил последний купон и произвел погашение облигаций 1-го выпуска на общую сумму 300 млн руб
- РусАл выплатил по облигациям 2-го выпуска 5-ый купон в размере 201,65 млн руб
- ВолгаТелеком выплатил по облигациям 11-ый купон в размере 32,4 млн руб
- НСММЗ выплатил по облигациям 1-ый купон в размере 60,3 млн руб
- "Русские Автобусы – Финанс" выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 34,7 млн руб

---

**Внешний долг РФ**

Вчера на внешнедолговом рынке наблюдалось ралли облигаций Бразилии. Что касается российских еврооблигаций, то цены не претерпели существенных изменений на фоне понедельника и отсутствия ключевых новостей. Опубликованный в США показатель Leading indicators немного превысил прогнозы, но не привлек внимания инвесторов, так как является сводным индикатором рынка труда и экономического роста.

Представитель ФРС Майкл Москов выступил с докладом, в котором высказался за продолжение повышения процентных ставок. В связи с этим можно ожидать, что рынок откроется со снижением цен. К вечеру инвесторы ожидают публикации протокола заседания ФРС от 1 ноября с комментариями, тон которых и задаст направление рынку на текущую неделю.

---

**Валютный рынок**

В понедельник на международном валютном рынке выдался достаточно волатильный день. Ожидания того, что в своем выступлении в Европарламенте глава ЕЦБ подтвердит намерение повышать ставки, вызвало игру на повышение по евро. В результате в начале дня уровень 1.180 \$/евро был пробит, и котировки доллара опустились до уровня 1.1820-1.1830 \$/евро.

Однако выступление Трише носило смешанный характер – глава ЕЦБ, еще раз отметил угрозы инфляции, однако сказал, что «текущий момент не стоит рассматривать как начало цикла повышения ставок». Данное заявление нивелировало ожидания быстрого роста ставок в еврозоне и привело к резкому падению курса евро по отношению к доллару, в течение нескольких минут курс опустился до 1.1750 \$/евро.

Курс доллара к рублю отреагировал умеренным снижением на утреннее падение доллара к евро: на ETC средневзвешенный курс доллара с расчетами “завтра” снизился на 0.4% до 28.7438 руб/\$. Объемы торгов заметно выросли, несмотря на ужесточение дефицита рублевых средств и роста ставок по однодневным кредитам.

Судя по всему недавнее падение доллара было использовано для открытия новых длинных позиций по доллару, и в ближайшее время тенденция к росту американской валюты может продолжиться. Сегодня внимание валютного рынка будет приковано к тексту протокола последнего заседания ФРС.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На корпоративном рынке вчера наблюдалась консолидация котировок. Активность была сосредоточена в секторе телекоммуникационных облигаций. Субфедеральный рынок оставался неактивным, в секторе бумаг Москвы было заключено лишь 3 сделки.

Уровень рублевой ликвидности вчера резко сократился в связи с проведением налоговых выплат. Это привело к росту ставок денежного рынка до 7-10% годовых. Однако в ближайшие дни вероятно ослабление дефицита рублевой ликвидности. В этом случае долговой рынок обратит внимание на другие факторы – динамику валютного курса и суверенного долга.

**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
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.27	--	--	6.95%	09.02.06	100.04	-0.05	--	7.05	41.02
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.80	--	--	8.25%	27.12.05	102.99	0.12	--	7.60	54.40
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.57	9.70%	27.12.05	101.12	0.02	7.87	--	37.93
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	0.88	12.04%	21.04.06	102.27	-0.07	9.58	--	20.45
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	--	07.12.05	0.04	16.00%	07.12.05	100.23	-0.06	10.50	--	28.85
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	1.44	--	--	8.00%	20.05.06	100.94	-0.03	--	7.46	29.37
СибТел-2	2 000	05.07.07	1.46	--	--	12.50%	05.01.06	107.20	0.19	--	7.82	66.11
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.49	14.00%	01.12.05	102.53	0.22	9.15	--	17.86
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	-	22.03.07	1.33	8.25%	22.12.05	99.97	-0.18	8.53	-	24.91
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.02	16.11.06	0.93	13.80%	17.02.06	116.57	0.08	-2.65	8.71	63.08

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-1,2, 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, ГлавМоссстрой, 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	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.46	26.12.05	10.000%	107.375	0.06%	5.1%	9.3%	74	-4.7	1.43	0.16	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.18	31.03.06	8.250%	106.438	0.06%	5.2%	7.8%	84	-3.1	2.07	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.92	24.01.06	11.000%	147.500	0.17%	5.7%	7.5%	120	-2.2	7.71	1.16	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.69	24.12.05	12.750%	181.250	-0.34%	6.1%	7.0%	153	3.3	10.38	1.93	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.26	31.03.06	5.000%	111.750	0.00%	5.6%	4.5%	115	0.0	7.82	0.88	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.38	14.05.06	3.000%	94.312	0.07%	5.5%	3.2%	113	-2.6	2.27	0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.47	14.05.06	3.000%	99.000	0.00%	5.2%	3.0%	88	1.6	0.46	0.39	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.02	14.05.06	3.000%	88.375	-0.01%	5.5%	3.4%	109	0.2	4.76	0.73	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.44	14.05.06	3.000%	96.250	0.00%	5.7%	3.1%	137	-37.6	1.37	0.13	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.835%	105.125	0.00%		5.6%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.54	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	3.6%	6.8%	65	-3.5	3.42	0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.50	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	5.6%	7.5%	114	-0.1	6.33	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.43	28.04.06	10.950%	103.150	-0.04%	3.3%	10.6%	166	3.1	0.42	0.05	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.09	12.10.06	6.450%	111.260	0.07%	4.2%	5.8%	109	-4.1	4.90	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	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
<b>Банковские</b>															
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.39	13.04.06	8.000%	100.330	0.03%	<b>7.8%</b>	8.0%	359	<b>-1.8</b>	316	2.71	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.15	09.02.06	7.750%	100.420	-0.03%	<b>7.4%</b>	7.7%	302	<b>2.6</b>	331	0.11	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.34	02.01.06	7.750%	100.510	0.04%	<b>7.5%</b>	7.7%	312	<b>-1.7</b>	226	0.23	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.36	28.03.06	8.000%	103.780	0.21%	<b>6.9%</b>	7.7%	245	<b>-6.5</b>	154	0.34	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.14	26.11.05	7.375%	101.940	0.38%	<b>6.9%</b>	7.2%	249	<b>-9.3</b>	154	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.280%	103.500	0.00%		7.0%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.72	11.12.05	6.875%	103.170	0.07%	<b>5.7%</b>	6.7%	132	<b>-2.6</b>	45	0.28	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.86	12.04.06	7.500%	107.550	-0.07%	<b>6.2%</b>	7.0%	173	<b>1.2</b>	74	10.59	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.69	04.02.06	6.315%	102.380	0.07%	<b>5.7%</b>	6.2%	125	<b>-1.9</b>	33	-21.33	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.22	02.01.06	6.250%	102.500	0.43%	<b>5.9%</b>	6.1%	143	<b>-6.0</b>	72	-21.59	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.69	30.04.06	7.250%	103.000	0.08%	<b>6.1%</b>	7.0%	171	<b>-3.1</b>	84	0.27	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.29	23.03.06	6.500%	97.200	0.33%	<b>6.9%</b>	6.7%	690	<b>-10.5</b>	166	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.53	12.12.05	9.250%	101.500	0.25%	<b>6.4%</b>	9.1%	211	<b>-47.4</b>	451	0.05	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.47	29.12.05	9.000%	100.830	0.09%	<b>8.4%</b>	8.9%	406	<b>-6.1</b>	332	0.15	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.09	03.03.06	8.625%	107.150	0.20%	<b>5.2%</b>	8.0%	85	<b>-9.8</b>	2	0.22	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.06	16.12.05	10.750%	100.100	0.00%	<b>8.7%</b>	10.7%	469	<b>-6.3</b>	839	0.01	125	USD	B+/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.81	23.03.06	9.375%	102.140	0.03%	<b>6.7%</b>	9.2%	234	<b>-4.5</b>	379	0.08	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.76	05.01.06	6.180%	101.580	0.00%	<b>5.3%</b>	6.1%	90	<b>0.6</b>	12	0.18	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.44	31.12.05	4.375%	96.550	0.12%	<b>5.8%</b>	4.5%	142	<b>-5.0</b>	57	0.23	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.26	19.03.06	9.000%	101.910	-0.01%	<b>7.4%</b>	8.8%	308	<b>0.5</b>	303	0.13	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.16	13.02.06	9.125%	101.900	0.15%	<b>7.4%</b>	9.0%	310	<b>-13.2</b>	338	0.12	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.15	09.02.06	9.000%	101.800	-0.04%	<b>7.4%</b>	8.8%	305	<b>3.1</b>	337	0.12	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.90	27.04.06	10.250%	102.150	-0.10%	<b>9.1%</b>	10.0%	474	<b>5.4</b>	588	11.46	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	4.13	04.10.06	8.500%	98.560	0.06%	<b>8.8%</b>	8.6%	440	<b>-1.3</b>	321	-1.43	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.36	24.12.05	9.750%	104.410	-0.09%	<b>7.5%</b>	9.3%	307	<b>4.5</b>	216	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.33	14.04.06	8.750%	101.500	0.00%	<b>7.6%</b>	8.6%	322	<b>-0.2</b>	292	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.74	28.03.06	7.800%	100.560	0.03%	<b>7.5%</b>	7.8%	308	<b>-1.8</b>	231	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.01.06	6.130%	100.990	-0.01%		6.1%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.71	11.02.06	6.230%	100.560	-0.01%	<b>6.1%</b>	6.2%	166	<b>0.3</b>	73	-4.45	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.60	06.01.06	8.875%	103.000	0.08%	<b>3.9%</b>	8.6%	-42	<b>-14.9</b>	175	0.06	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.99	04.02.06	9.125%	100.560	0.03%	<b>8.8%</b>	9.1%	443	<b>-1.5</b>	362	0.20	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.31	31.12.05	8.625%	99.490	0.26%	8.8%	8.7%	444	<b>-11.4</b>	359	0.23	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

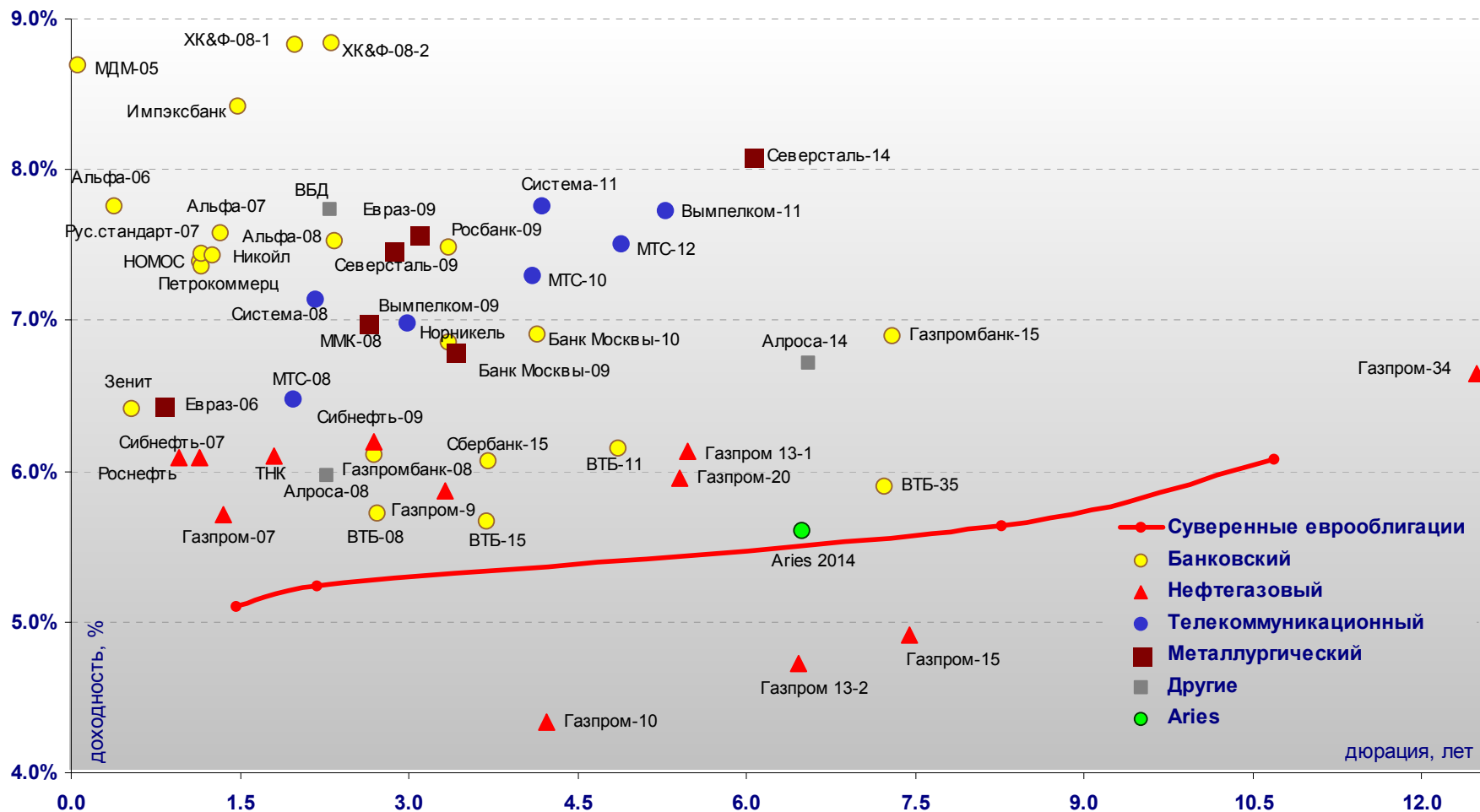
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	1.36	25.04.06	9.125%	104.580	-0.03%	<b>5.7%</b>	8.7%	135	<b>1.5</b>	96	0.14	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.33	21.04.06	10.500%	115.970	-0.02%	<b>5.9%</b>	9.1%	145	<b>0.3</b>	55	0.38	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.22	27.09.06	7.800%	114.830	-0.31%	<b>4.3%</b>	6.8%	126	<b>4.6</b>		0.47	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.48	01.03.06	9.625%	120.190	0.21%	<b>6.1%</b>	8.0%	170	<b>-3.9</b>	68	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.46	22.01.06	4.505%	98.590	0.27%	<b>4.7%</b>	4.6%	26	<b>-4.3</b>		0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.58	22.01.06	5.625%	99.010	0.01%	<b>6.3%</b>	5.7%	185	<b>-0.3</b>	87	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.44	01.06.06	5.875%	107.150	0.20%	<b>4.9%</b>	5.5%	43	<b>-2.7</b>		0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.40	01.02.06	7.201%	106.010	-0.06%	<b>5.9%</b>	6.8%	151	<b>1.2</b>	50	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.49	28.04.06	8.625%	125.100	0.55%	<b>6.6%</b>	6.9%	205	<b>-4.6</b>	56	1.52	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.96	20.05.06	12.750%	106.300	-0.08%	<b>6.1%</b>	12.0%	175	<b>6.3</b>	269	0.10	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.14	13.02.06	11.500%	106.250	0.04%	<b>6.1%</b>	10.8%	174	<b>-4.4</b>	207	0.12	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.69	15.01.06	10.750%	112.810	0.00%	<b>6.2%</b>	9.5%	179	<b>-0.3</b>	92	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.81	06.05.06	11.000%	108.880	0.07%	<b>6.1%</b>	10.1%	171	<b>-4.8</b>	93	0.19	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.17	14.04.06	10.250%	106.700	-0.16%	<b>7.1%</b>	9.6%	274	<b>7.2</b>	191	0.23	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.17	28.01.06	8.875%	104.660	-0.03%	<b>7.8%</b>	8.5%	334	<b>0.7</b>	239	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.99	16.12.05	10.000%	109.360	0.14%	<b>7.0%</b>	9.1%	258	<b>-4.8</b>	169	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.59	11.02.06	8.000%	102.060	0.01%	<b>7.4%</b>	7.8%	300	<b>-0.3</b>	208	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.430	0.16%	<b>7.7%</b>	8.1%	329	<b>-3.1</b>	229	4.85	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.42	10.12.05	8.000%	101.490	0.22%	<b>7.6%</b>	7.9%	315	<b>-6.4</b>	224	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.97	30.01.06	9.750%	106.540	-0.08%	<b>6.5%</b>	9.2%	208	<b>3.5</b>	128	0.21	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.10	14.04.06	8.375%	104.330	0.04%	<b>7.3%</b>	8.0%	288	<b>-1.0</b>	194	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.89	28.01.06	8.000%	102.360	0.11%	<b>7.5%</b>	7.8%	308	<b>-2.2</b>	209	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.82	25.03.06	8.875%	101.940	-0.02%	<b>6.4%</b>	8.7%	211	<b>1.7</b>	354	0.08	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.08	03.02.06	10.875%	110.460	-0.08%	<b>7.6%</b>	9.8%	316	<b>2.5</b>	227	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.64	21.04.06	8.000%	102.620	-0.04%	<b>7.0%</b>	7.8%	258	<b>1.4</b>	171	0.26	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.40	31.03.06	7.125%	101.090	-0.07%	<b>6.8%</b>	7.0%	238	<b>2.1</b>	147	0.34	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.85	24.02.06	8.625%	103.270	0.09%	<b>7.5%</b>	8.4%	306	<b>-3.2</b>	218	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.06	19.04.06	9.250%	106.980	0.07%	<b>8.1%</b>	8.6%	363	<b>-1.1</b>	259	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.27	06.05.06	8.125%	104.830	0.02%	<b>6.0%</b>	7.8%	157	<b>-1.1</b>	73	0.23	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.55	17.05.06	8.875%	114.330	0.15%	<b>6.7%</b>	7.8%	226	<b>-2.4</b>	119	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.30	21.05.06	8.500%	101.690	0.05%	<b>7.7%</b>	8.4%	334	<b>-2.3</b>	249	0.23	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

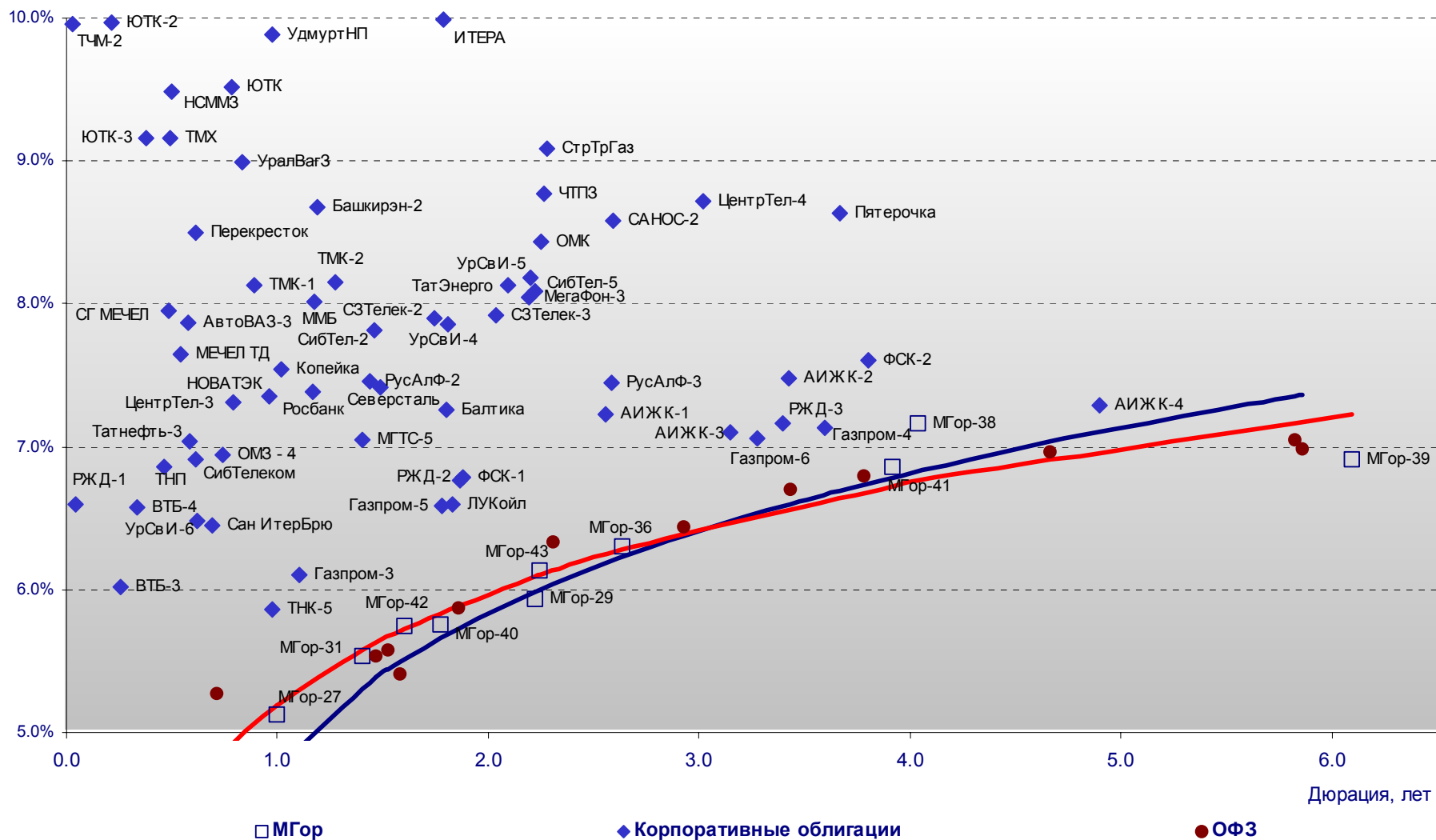
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.06	0.06									
ОБР 04002	15.03.06	0.31	0.30	98.57	0.19%	4.68%		47.41				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.23	0.23	101.30	0.08%	2.49%	7.90%	0.00	0.49	8.00	1.3	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.40	0.39				6.89%		0.26	7.00	6.5	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.67	0.64				9.62%		0.32	10.00	9.1	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.71	0.68	103.43	0.59%	5.30%	9.67%	1.07	4.82	10.00	0.8	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.47	1.39	101.90	-0.10%	5.54%	7.36%	8.77	2.65	7.50	14.2	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.52	1.44				9.35%		6.01	10.00	34.2	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.58	1.50				9.30%		5.98	10.00	28.5	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.31	2.17	100.25	-0.35%	6.33%	6.28%	56.38	18.83	6.30	3.5	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.86	1.75				9.25%		2.40	10.00	18.9	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	2.93	2.75				7.86%		0.99	8.00	15.1	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.78	3.54	102.77	-0.08%	6.80%	7.20%	75.92	17.47	7.40	5.5	25.01.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.43	3.22				8.90%		5.53	10.00	34.2	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.67	4.36				9.13%		11.31	10.00	26.6	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.83	5.44				6.36%		5.86	6.00	123.0	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.01	7.48	104.96	-0.61%	7.03%	8.57%	96.66	23.63	9.00	1.5	15.02.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.86	5.48	108.75	-0.63%	6.99%	9.20%	4349.94	16.50	10.00	21.4	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	8.04	7.61				8.14%		0.28	9.00	1.1	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19						7.15%		4.45			
ОФЗ 46018	24.11.21	10.24	9.57	110.52	-0.18%	6.93%	8.60%	81.53	16.11	9.50	18.0	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.