

**23 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, %	4.43	-6.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.84	0.27%
Доходность 30-летних КО США, %	4.61	-6.9	Валютный курс, \$/евро	1.19	0.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	55.77	-0.20%	PTC	1 128.51	2.10%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	57.48	-0.55%	DJIA	10 889.44	0.51%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	52.62	-0.02%	S&P 500	1 268.12	0.42%

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

В пятницу внешние долговые рынки будут работать только половину дня, поэтому можно ожидать дальнейшего снижения активности.

**Валютный рынок**

На международном валютном рынке стоит ожидать снижение волатильности котировки евро/доллара будут колебаться в диапазоне 1.1830 -1.1900 \$/евро.

**Рублевый долговой рынок**

Сегодня торги сохраняют спокойный характер. При сохраняющемся уровне свободных ресурсов покупатели будут превалировать над продавцами.

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ S&P повысило рейтинг Москвы до BVB; прогноз стабильный
- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 9 по 16 декабря возросли на \$2,2 млрд до \$171,3 млрд – ЦБР
- ✓ Газпром досрочно погасил \$8 млрд из \$13 млрд, привлеченных на покупку "Сибнефти"
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг ИГ "Ренессанс Капитал" на одну ступень – до уровня В+, прогноз стабильный
- ✓ Fitch повысило прогноз рейтингов Липецкой области до позитивного уровня
- ✓ Fitch присвоило Республике Карелия рейтинг по национальной шкале A/rus/, прогноз - стабильный
- ✓ ХКФ Банк привлек синдицированный кредит на \$50 млн
- ✓ ЦБР проведет 28 декабря аукцион по продаже ОБР-3 на 10 млрд руб с датой обратного выкупа 15 июня 2006 г
- ✓ ГОТЭК полностью разместил на аукционе 2-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб, ставка купона – 9,9% годовых
- ✓ ООО "Нижне-Ленское-Инвест" полностью разместило на аукционе 2-й выпуск облигаций на 550 млн руб под 13,42% годовых к 1,5-летней оферте
- ✓ ООО "Мособлгаз-финанс" полностью разместило в ходе аукциона облигации на 1 млрд руб под 11,04% годовых к погашению
- ✓ Кировская область полностью разместила выпуск облигаций объемом 400 млн руб, ставка купона установлена на уровне 8,39% годовых
- ✓ Группа Магnezит полностью разместила в ходе аукциона облигации объемом 1,5 млрд руб под 10,09% годовых к 1,5-летней оферте
- ✓ Оргрзсбанк планирует в январе-феврале 2006 г разместить облигации объемом 500 млн руб
- ✓ ООО "Ренинс Финанс" приняло решение о размещении облигаций объемом 750 млн 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	28.840	↑ 0.27%
Курс доллара today	28.838	↑ 1.29%
Объем торгов today (ETC), млн \$	791	
Курс доллара tomorrow	28.836	↑ 0.23%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 407	
Курс евро today	34.118	↓ -0.22%
Объем торгов today (ETC), млн €	20.4	
Курс евро tomorrow	34.108	↓ -0.24%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.2	

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

		Пред
MIACR на 1 день	3.73	↓ 4.85
MIBID на 1 день	2.93	↓ 3.84
MIBOR на 1 день	4.43	↓ 5.38
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	81.6	↑ 76.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	450.6	↑ 400.1

**Операции ЦБ на денежном рынке**

		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	5 276	↓ 6 141.13
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.03	↓ 6.04
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-6 142	↑ -10 606
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.91	↓ 1.94
Объем спроса на ОБР	2 598	↓ 4 083
Объем размещения ОБР	2 501	↑ 2 182
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	5.00	↑ 4.90
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.95	↑ 4.76

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

		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.62	↑ 6.57
Объем торгов, млн руб	4 273	↑ 3 748
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.9	↑ 4.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 2 211.0

**Рынок корпоративных облигаций**

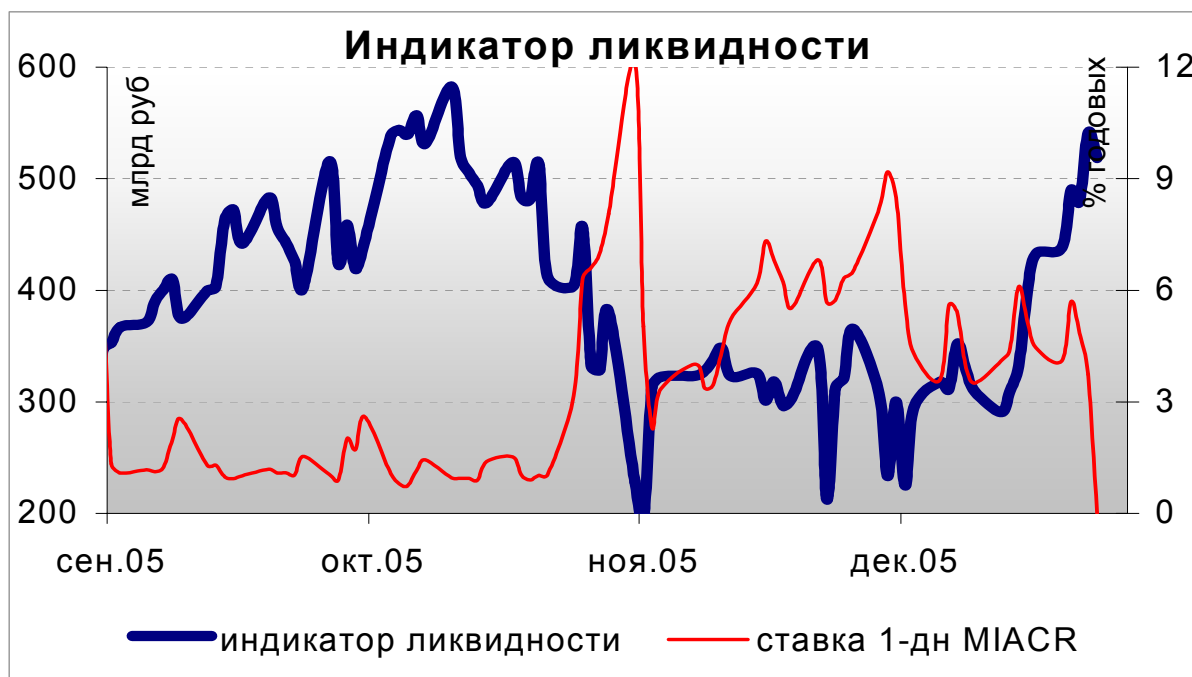
		Пред
Объем торгов, млн руб	586	↓ 625
Средневзвешенная доходность по рынку	9.29	↓ 9.48

**Рынок субфедеральных облигаций**

		Пред
Объем торгов, млн руб	391.8	↑ 232.7

**Денежные потоки сегодня**

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	0
Выплаты по корпоративным облигациям	0
Размещение субфедеральных облигаций	-400
Выплаты по субфедеральным облигациям	0
Возврат по РЕПО	-5 277
Сальдо операций ЦБ с банками	-3 223
<b>ИТОГО</b>	<b>-8 900</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Газпром досрочно погасил \$8 млрд из \$13 млрд, привлеченных на покупку "Сибнефти"**

В том числе \$2 млрд были погашены за счет собственных средств компании. Еще \$5 млрд Газпром погасил за счет средств от продажи 10,6% своих акций государству. Последний транш в счет оплаты пакета акций в размере 166,371 млрд руб были перечислены Газпрому на этой неделе.

### **ХКФ Банк привлек синдицированный кредит на \$50 млн**

Срок кредита составит 1 год и может быть продлен на 6 мес. Ставка по синдицированному кредиту составляет LIBOR+2,25% годовых. Лид-менеджером кредита выступил Standard Bank Plc.

### **ГОТЭК полностью разместил на аукционе 2-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб, ставка купона – 9,9% годовых**

Спрос со стороны инвесторов составил 1,623 млрд руб, всего было подано 36 заявок от инвесторов. Ставка 1-го купона установлена в размере 9,9% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

### **ООО "Нижне-Ленское-Инвест" полностью разместило на аукционе 2-й выпуск облигаций на 550 млн руб под 13,42% годовых к 1,5-летней оферте**

Спрос со стороны инвесторов составил 614 млн руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена по результатам конкурса в размере 13% годовых. Срок обращения выпуска – 3,5 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Норд Капитал.

### **ООО "Мособлгаз-финанс" полностью разместило в ходе аукциона облигации на 1 млрд руб под 11,04% годовых к погашению**

Спрос со стороны инвесторов составил порядка 1,5 млрд руб. Ставка купона на срок до погашения была установлена по результатам конкурса в размере 10,75% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга в размере 30% ежегодно. Организатор займа: ВТБ.

### **Кировская область полностью разместила выпуск облигаций объемом 400 млн руб, ставка купона установлена на уровне 8,39% годовых**

Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 900 млн руб. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Организатор займа: Банк Москвы.

**Группа Магnezит полностью разместила в ходе аукциона облигации объемом 1,5 млрд руб под 10,09% годовых к 1,5-летней оферте**

Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 9,85% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп бумаг по номиналу. Организаторы займа: ММБ и Росбанк.

**Оргрэсбанк планирует в январе-феврале 2006 г разместить облигации объемом 500 млн руб**

Первоначально размещение выпуска было запланировано на декабрь текущего года. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

**ООО "Ренинс Финанс" приняло решение о размещении облигаций объемом 750 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 4 года. Организатор займа: Атон. ООО "Ренинс Финанс" входит в группу "Ренессанс Страхование".

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Совет директоров Группы Джей Эф Си принял решение о размещении 5-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- ООО "Куйбышевазот-инвест" разместит 2-й выпуск 5-летних облигаций объемом 2 млрд руб
- ЛОМО планирует в середине 2006 г разместить 3-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб
- ООО "Адамант-Финанс" приняло решение о размещении 4-летних облигаций 2-го выпуска объемом 2 млрд руб МаирИнвест выкупило по оферте 13,4% 1-го выпуска облигаций общим объемом 500 млн руб на сумму 67,092 млн руб по номиналу
- ООО "Куйбышевазот-инвест" выкупило по оферте 8,9% 1-го выпуска облигаций общим объемом 600 млн руб

---

**Внешний долг РФ**

Долговые рынки в четверг продемонстрировали рост котировок, на фоне снижения инфляционных опасений, после того, как индекс личного потребления в США оказался ниже прогнозного значения. Доходность 10-летних Казначейских обязательств США снизилась на 6 б.п. до 4.43% годовых, при этом кривая доходности Treasuries приобрела еще более плоский вид – спрэд между двух- и десятилетними КО снизился до 3.7 б.п. – минимума за последние 5 лет.

Облигации развивающихся рынков следовали за американскими обязательствами – доходность евробондов Турции с погашением в 2030 году снизилась до исторического минимума - 7.224%. Цена российских еврооблигаций Rus-30 выросла на 0.56% до 112.50% от номинала, спрэд к 10-летним КО США сузился до 113 б.п. В корпоративном секторе наблюдался спрос на длинные выпуски Газпрома, в частности выросла цена облигаций Газпром-34 и Газпром-15.

В пятницу долговые рынки будут работать только половину дня, поэтому можно ожидать дальнейшего снижения активности. Между тем выход в США данных по заказам на товары длительного пользования и Мичиганского индекса потребительского оптимизма, скорее всего, приведет к дальнейшему снижению доходностей Казначейских обязательств, спред Rus-30 к 10-летним КО продолжит сужение.

## Валютный рынок

В четверг курс доллара по отношению к евро оставался стабильным, выход макроэкономических данных в США, снизил инфляционные опасения, однако это практически не отразилось на ходе торгов.

Ценовой индекс, отражающий личное потребление без учета энергоносителей и продуктов питания вырос в ноябре на 0,1%, тогда как ожидался рост на 0,2%. Данные по первичным обращениям за пособиями по безработице оказались лучше прогнозов - за неделю число обращений снизилось до 318 000 человек, тогда как рынок ожидал снижения до 325 000. В конце европейской сессии тем не менее европейская валюта продемонстрировала небольшой рост, достигнув отметки 1.1883 \$/евро. В начале торгов в пятницу котировки стабилизировались на уровне 1.1870 \$/евро.

На российском рынке тенденция к укреплению доллара сохранилась – по итогам торгов на единой торговой сессии курс доллара с расчетами «завтра» вырос на 0.23% до 28.836 руб/\$.

На денежном рынке ситуация постепенно улучшается - ставки рублевых кредитов "overnight" снизились до 2,5-3%, и скорее всего в ближайшие дни можно ожидать значительного притока рублевой ликвидности на рынок.

На рынке FOREX стоит ожидать снижение активности, котировки евро/доллара будут колебаться в диапазоне 1.1830 -1.1900 \$/евро.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Увеличение свободных денежных средств оказало позитивное воздействие на рублевый долговой рынок. Все заявленные на вчерашний день размещения прошли при превалировании спроса над предложением. Все выпуски были размещены в ходе аукциона по ставкам, близким к прогнозным значениям.

На вторичных торгах также появился спрос на отдельные бумаги. В частности, инвесторы сочли привлекательным уровень доходностей по облигациям ЮТК, составляющий в настоящее время свыше 12% годовых. Также покупки были замечены в выпусках с высокой дюрацией.

Сегодня торги сохраняют спокойный характер. При сохраняющемся уровне свободных ресурсов покупатели будут превалировать над продавцами. Однако активность торгов сохранится на невысоком уровне.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация 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-6	5 000	06.08.09	3.19	--	--	6.95%	09.02.06	100.00	0.05	--	7.07	44.18
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	1.08	9.20%	15.02.06	101.04	-0.10	8.38	--	71.80
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.90	--	--	8.74%	23.03.06	99.81	0.11	--	8.98	13.97
ПИК-5	1 120	20.05.08	--	23.05.06	0.41	13.00%	21.02.06	100.42	0.19	12.47	--	16.93
СалаватСтекло	750	25.03.08	2.01	26.09.06	0.74	11.60%	28.03.06	104.24	0.18	5.89	9.68	23.14
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	27.04.06	0.34	9.65%	26.01.06	100.21	0.28	9.32	--	14.62
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	2.19	--	--	9.60%	28.12.05	100.60	-0.18	--	9.54	13.51
ТК Финанс	1 000	18.09.08	--	12.04.07	1.17	10.75%	23.03.06	101.00	1.00	10.09	--	20.20
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.29	12.30%	08.04.06	100.01	0.00	12.47	--	82.87
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.93	16.11.06	0.84	13.80%	17.02.06	115.85	-0.09	-3.34	8.84	30.10

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-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	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	1.43	26.12.2005	10.000%	106.938	-0.06%	<b>5.13%</b>	9.35%	75	7.1	1.34	0.15	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.2010	2.09	31.03.2006	8.250%	106.313	0.00%	<b>5.18%</b>	7.76%	79	5.3	1.99	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.2018	7.83	24.01.2006	11.000%	147.313	0.21%	<b>5.68%</b>	7.47%	125	3.3	7.63	1.16	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.2028	10.99	24.12.2005	12.750%	182.000	0.38%	<b>6.04%</b>	7.01%	154	2.8	10.32	1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.2030	8.19	31.03.2006	5.000%	112.563	0.56%	<b>5.56%</b>	4.44%	113	-3.8	7.76	0.88	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.2008	2.29	14.05.2006	3.000%	94.750	0.26%	<b>5.41%</b>	3.17%	103	-5.5	2.19	0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.2006	0.38	14.05.2006	3.000%	99.100	0.00%	<b>5.40%</b>	3.03%	121	3.9	0.37	0.36	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.2011	4.93	14.05.2006	3.000%	88.500	-0.42%	<b>5.53%</b>	3.39%	115	15.1	4.68	0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.2007	1.35	14.05.2006	3.000%	96.370	-0.13%	<b>5.82%</b>	3.11%	144	16.3	1.28	0.12	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.2007		25.04.2006	5.892%	105.125	0.00%		5.60%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.2009	3.45	25.10.2006	7.750%	114.750	0.00%	<b>3.56%</b>	6.75%	55	-4.7	3.34	0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.2014	6.41	25.04.2006	9.600%	127.750	0.00%	<b>5.57%</b>	7.51%	117	6.0	6.25	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.2006	0.34	28.04.2006	10.950%	102.490	-0.05%	<b>3.23%</b>	10.68%	175	8.2	0.34	0.04	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.2011	5.00	12.10.2006	6.450%	111.520	0.02%	<b>4.17%</b>	5.78%	102	-4.4	4.82	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	0.29	13.04.2006	8.000%	100.260	-0.13%	<b>7.81%</b>	7.98%	374	<b>9.1</b>	298	2.46	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.2007	1.06	09.02.2006	7.750%	100.490	-0.07%	<b>7.27%</b>	7.71%	291	<b>9.0</b>	345	0.11	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.2008	2.25	02.01.2006	7.750%	100.390	0.00%	<b>7.58%</b>	7.72%	319	<b>5.9</b>	238	0.23	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.2009	3.27	28.03.2006	8.000%	104.390	0.04%	<b>6.65%</b>	7.66%	228	<b>5.2</b>	140	0.34	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.2010	4.20	26.05.2006	7.375%	102.540	0.00%	<b>6.76%</b>	7.19%	238	<b>6.1</b>	144	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.2007		30.01.2006	7.419%	103.370	0.00%		7.18%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.2008	2.72	11.06.2006	6.875%	102.920	0.02%	<b>5.78%</b>	6.68%	141	<b>5.6</b>	56	0.27	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.2011	4.77	12.04.2006	7.500%	107.250	0.00%	<b>6.21%</b>	6.99%	183	<b>6.0</b>	86	11.02	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.2015	3.60	04.02.2006	6.315%	102.030	0.10%	<b>5.75%</b>	6.19%	138	<b>3.6</b>	48	-18.48	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.2035	7.12	02.01.2006	6.250%	101.750	0.10%	<b>6.01%</b>	6.14%	159	<b>4.7</b>	84	-14.67	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.2008	2.60	30.04.2006	7.250%	102.750	-0.03%	<b>6.18%</b>	7.06%	180	<b>7.4</b>	96	0.26	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.2015	7.21	23.03.2006	6.500%	97.830	0.20%	<b>6.81%</b>	6.64%	681	<b>-2.9</b>	157	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.2006	0.46	12.06.2006	9.250%	101.250	0.00%	<b>6.42%</b>	9.14%	212	<b>-1.0</b>	473	0.05	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.2007	1.38	29.12.2005	9.000%	100.080	-0.28%	<b>8.94%</b>	8.99%	457	<b>23.8</b>	382	0.14	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.2008	1.99	03.03.2006	8.625%	107.620	0.20%	<b>4.90%</b>	8.01%	51	<b>-4.6</b>	-28	0.21	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.2006	0.72	23.03.2006	9.375%	101.830	0.00%	<b>6.77%</b>	9.21%	241	<b>0.4</b>	416	0.07	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.2007	1.67	05.01.2006	6.319%	101.870	0.00%	<b>5.21%</b>	6.20%	83	<b>6.0</b>	6	0.17	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.2008	2.35	31.12.2005	4.375%	96.500	-0.14%	<b>5.90%</b>	4.53%	151	<b>12.4</b>	70	0.22	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.2007	1.16	19.03.2006	9.000%	101.750	-0.25%	<b>7.46%</b>	8.85%	310	<b>23.8</b>	327	0.12	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.2007	1.06	13.02.2006	9.125%	101.360	-0.27%	<b>7.83%</b>	9.00%	346	<b>27.3</b>	399	0.11	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.2007	1.05	09.02.2006	9.000%	102.250	-0.05%	<b>6.86%</b>	8.80%	249	<b>6.7</b>	306	0.11	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.2006	0.81	27.04.2006	10.250%	101.670	-0.23%	<b>9.33%</b>	10.08%	497	<b>14.2</b>	639	9.80	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.2010	4.04	04.10.2006	8.500%	98.880	-0.14%	<b>8.75%</b>	8.60%	437	<b>9.3</b>	340	-0.90	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.2009	3.06	24.12.2005	9.750%	104.130	-0.22%	<b>4.77%</b>	9.36%	39	<b>17.5</b>	-47	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.2007	1.24	14.04.2006	8.750%	100.880	-0.51%	<b>8.01%</b>	8.67%	364	<b>45.4</b>	356	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.2007	1.64	28.03.2006	7.800%	100.060	-0.35%	<b>7.75%</b>	7.80%	337	<b>26.1</b>	261	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.2006		24.01.2006	6.269%	101.020	0.02%		6.21%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.2015	3.62	11.02.2006	6.230%	100.860	-0.08%	<b>5.99%</b>	6.18%	162	<b>8.5</b>	71	-7.36	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.2006	0.50	06.01.2006	8.875%	102.750	-0.03%	<b>3.54%</b>	8.64%	-81	<b>3.6</b>	168	0.05	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.2008	1.90	04.02.2006	9.125%	101.170	-0.20%	<b>8.50%</b>	9.02%	411	<b>15.8</b>	333	0.19	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.2008	2.22	31.12.2005	8.625%	100.280	-0.22%	<b>8.50%</b>	8.60%	411	<b>15.7</b>	331	0.22	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-ть к погашению	Текущая доход-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	1.26	25.04.2006	9.125%	104.280	-0.04%	<b>5.72%</b>	8.8%	135	<b>5.6</b>	118	0.13	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.2009	3.24	21.04.2006	10.500%	115.730	0.11%	<b>5.84%</b>	9.1%	146	<b>2.7</b>	58	0.37	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.2010	4.13	27.09.2006	7.800%	114.500	0.03%	<b>4.35%</b>	6.8%	128	<b>-5.5</b>	0.46	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.2013	5.39	01.03.2006	9.625%	119.930	-0.11%	<b>6.15%</b>	8.0%	176	<b>7.9</b>	76	0.64	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.2013	6.37	22.01.2006	4.505%	99.550	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	17	<b>6.1</b>	0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.2013	4.54	22.01.2006	5.625%	98.740	-0.11%	<b>6.39%</b>	5.7%	201	<b>9.9</b>	105	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.2015	7.36	01.06.2006	5.875%	107.620	0.20%	<b>4.84%</b>	5.5%	42	<b>3.4</b>	0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.2020	5.33	01.02.2006	7.201%	105.630	-0.40%	<b>6.01%</b>	6.8%	162	<b>14.5</b>	63	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.2034	12.42	28.04.2006	8.625%	125.430	0.94%	<b>6.62%</b>	6.9%	209	<b>-1.3</b>	59	1.52	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.2006	0.87	20.05.2006	12.750%	105.920	0.14%	<b>5.86%</b>	12.0%	150	<b>-16.7</b>	272	0.09	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.2007	1.05	13.02.2006	11.500%	106.030	0.03%	<b>5.88%</b>	10.8%	152	<b>-1.4</b>	209	0.11	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.2009	2.59	15.01.2006	10.750%	112.970	0.13%	<b>6.03%</b>	9.5%	165	<b>0.9</b>	82	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.2007	1.71	06.05.2006	11.000%	108.380	-0.09%	<b>6.15%</b>	10.1%	177	<b>9.5</b>	100	0.18	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.2008	2.07	14.04.2006	10.250%	106.060	-0.17%	<b>7.33%</b>	9.7%	294	<b>13.7</b>	215	0.22	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.2011	4.08	28.01.2006	8.875%	104.640	-0.13%	<b>7.75%</b>	8.5%	338	<b>9.4</b>	245	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.2009	3.03	16.06.2006	10.000%	108.910	-0.14%	<b>7.06%</b>	9.2%	268	<b>11.0</b>	182	0.32	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.2010	3.50	11.02.2006	8.000%	102.430	-0.11%	<b>7.30%</b>	7.8%	293	<b>9.4</b>	203	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.2011	5.29	22.04.2006	8.375%	104.370	-0.01%	<b>7.56%</b>	8.0%	318	<b>6.2</b>	218	6.60	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.2009	3.46	10.06.2006	8.000%	101.110	-0.17%	<b>7.67%</b>	7.9%	329	<b>11.4</b>	240	0.34	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.2008	1.88	30.01.2006	9.750%	105.820	-0.11%	<b>6.71%</b>	9.2%	233	<b>11.0</b>	155	0.20	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.2010	4.00	14.04.2006	8.375%	104.140	-0.16%	<b>7.33%</b>	8.0%	296	<b>10.3</b>	203	0.41	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.2012	4.79	28.01.2006	8.000%	101.540	-0.19%	<b>7.68%</b>	7.9%	330	<b>9.9</b>	233	0.48	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.2006	0.72	25.03.2006	8.875%	101.700	-0.09%	<b>6.47%</b>	8.7%	212	<b>12.8</b>	384	0.07	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.2009	2.99	03.02.2006	10.875%	110.150	-0.19%	<b>7.59%</b>	9.9%	322	<b>12.7</b>	236	0.33	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.2008	2.55	21.04.2006	8.000%	101.990	0.00%	<b>7.20%</b>	7.8%	282	<b>6.2</b>	199	0.25	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.2009	3.31	31.03.2006	7.125%	101.880	-0.20%	<b>6.55%</b>	7.0%	217	<b>12.4</b>	129	0.33	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.2009	2.76	24.02.2006	8.625%	102.790	-0.07%	<b>7.61%</b>	8.4%	323	<b>8.9</b>	239	0.28	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.2014	5.98	19.04.2006	9.250%	107.740	0.08%	<b>7.96%</b>	8.6%	356	<b>4.6</b>	253	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.2008	2.18	06.05.2006	8.125%	104.790	0.19%	<b>5.91%</b>	7.8%	153	<b>-3.4</b>	73	0.22	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.2014	6.46	17.05.2006	8.875%	114.340	-0.21%	<b>6.71%</b>	7.8%	230	<b>9.3</b>	125	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.2008	2.21	21.05.2006	8.500%	101.380	-0.12%	<b>7.85%</b>	8.4%	347	<b>11.3</b>	266	0.22	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



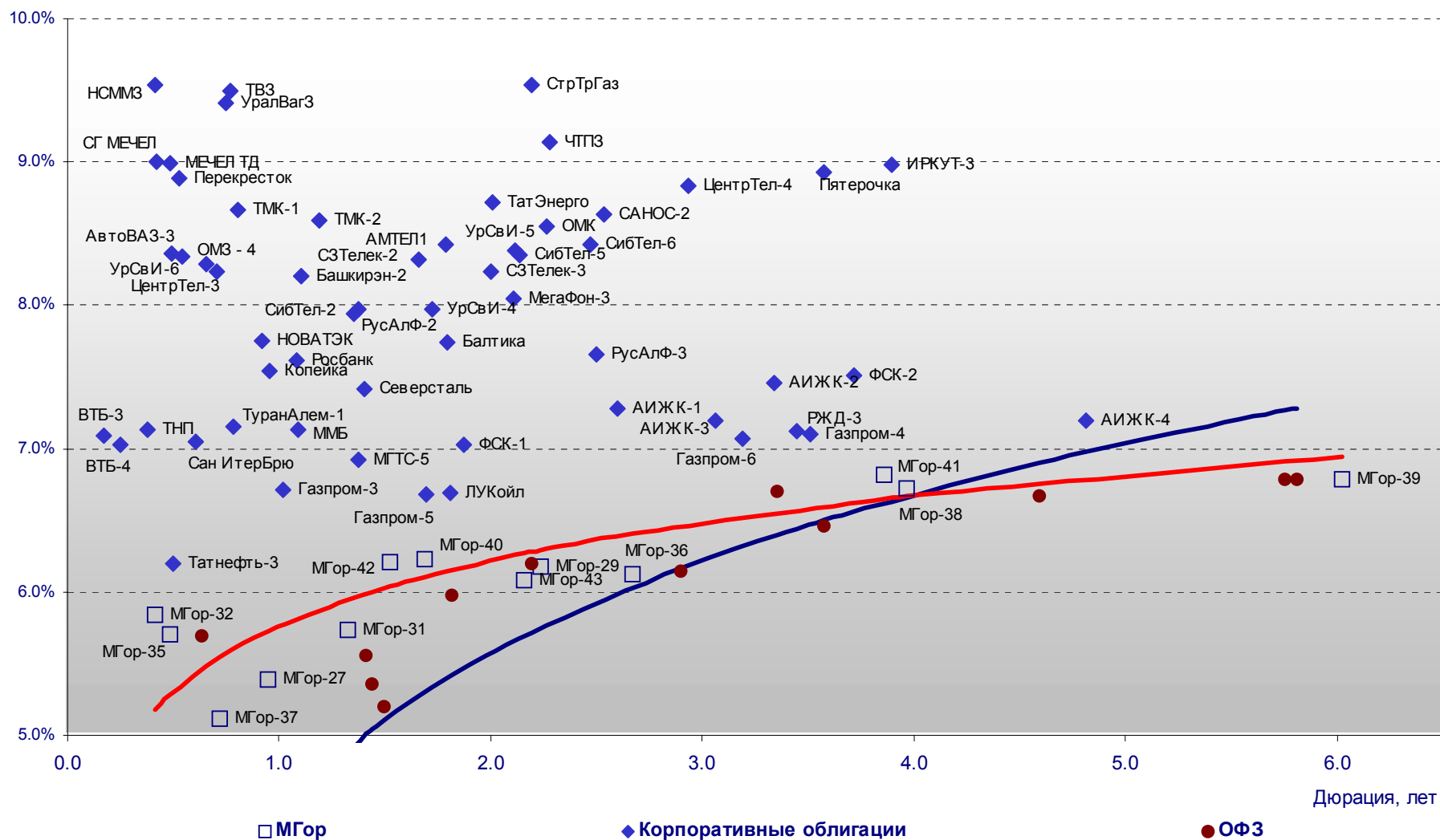
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доход-	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.06.2006	0.48	0.45	97.69	-1.70%	4.95%		2501.09				
ОБР 04002	15.03.2006	0.22	0.22	99.06	0.69%	4.22%		49.53				
ОФЗ 27022	15.02.2006	0.15	0.15				7.90%		0.45	8.00	8.1	15.02.2006
ОФЗ 27024	19.04.2006	0.32	0.31				6.89%		0.24	7.00	12.5	18.01.2006
ОФЗ 45002	02.08.2006	0.59	0.57				9.62%		0.29	10.00	11.7	01.02.2006
ОФЗ 45001	15.11.2006	0.63	0.59				9.73%		5.38	10.00	5.1	15.02.2006
ОФЗ 27025	13.06.2007	1.41	1.34	101.73	-0.27%	5.55%	6.88%	132.04	2.57	7.00	1.7	15.03.2006
ОФЗ 27019	18.07.2007	1.44	1.36				9.35%		5.45	10.00	42.7	18.01.2006
ОФЗ 27020	08.08.2007	1.49	1.42				9.30%		5.42	10.00	37.0	08.02.2006
ОФЗ 25058	30.04.2008	2.19	2.06	100.53	-0.07%	6.20%	6.27%	289.34	21.29	6.30	8.8	01.02.2006
ОФЗ 46001	10.09.2008	1.81	1.71	107.65	-0.14%	5.98%	9.29%	221.68	2.62	10.00	2.5	15.03.2006
ОФЗ 27026	11.03.2009	2.90	2.73	102.50	0.69%	6.15%	7.32%	5.13	1.01	7.50	1.8	15.03.2006
ОФЗ 25057	20.01.2010	3.57	3.35	103.90	1.02%	6.46%	7.12%	264.51	18.26	7.40	11.8	25.01.2006
ОФЗ 46003	14.07.2010	3.35	3.15	113.09	0.61%	6.39%	8.84%	260.36	5.66	10.00	42.7	18.01.2006
ОФЗ 46002	08.08.2012	4.59	4.31	110.70	1.03%	6.67%	9.03%	5.54	10.97	10.00	35.1	15.02.2006
ОФЗ 26198	02.11.2012	5.75	5.38	95.76	0.98%	6.79%	6.27%	46.97	5.64	6.00	128.1	04.11.2004
ОФЗ 46017	03.08.2016	7.45	6.98	106.00	0.37%	6.86%	8.49%	90.20	24.41	9.00	9.1	15.02.2006
ОФЗ 46014	29.08.2018	5.80	5.44	109.77	0.31%	6.79%	9.11%	3.97	16.06	10.00	29.9	07.03.2006
ОФЗ 48001	31.10.2018	7.87	7.42	105.66	-4.38%	6.16%	8.52%	32.76	0.84	9.00	8.8	16.11.2006
ОФЗ 46005	09.01.2019			43.70	5.30%	6.81%	6.81%	135.47	4.21			
ОФЗ 46018	24.11.2021	9.63	9.01	110.96	0.22%	6.86%	8.56%	234.53	18.83	9.50	2.3	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

**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>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.