

**30 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, %	4.47	7.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.73	-0.48%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	7.2	Валютный курс, \$/евро	1.18	-0.60%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	52.70	-1.24%	PTC	1 034.91	-0.47%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	55.43	-0.68%	DJIA	10 888.16	-0.02%
Цена на нефть Urals, \$/брл	50.76	-2.14%	S&P 500	1 257.48	0.00%

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

Сегодня инвесторы будут ожидать публикации оценки ВВП США за 3 квартал и доклада *Veige Book*. Если оценка ВВП окажется выше прогнозов, то к вечеру снижение котировок возобновится.

**Валютный рынок**

На рынке FOREX следует ожидать консолидации в преддверии решения ЕЦБ по ставкам. Рост евро по отношению к доллару ограничен уровнем 1.1824 \$/евро, уровнем поддержки является отметка 1.1755 \$/евро.

**Рублевый долговой рынок**

Несмотря на превышение ставками денежного рынка уровня 10% годовых, продажи рублевых облигаций не носят агрессивный характер. Учитывая рекордный объем размещений, запланированных на декабрь, и эмитенты и инвесторы ожидают улучшения ситуации с рублевой ликвидностью в течение ближайших дней.

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

- ✓ Банк Бразилии разместил еврооблигации на \$500 млн
- ✓ Экономическая конъюнктура в США значительно улучшилась в октябре по сравнению с сентябрем

**Российские**

- ✓ Минфин проведет 30 ноября доразмещение ОФЗ общим объемом 13 млрд руб
- ✓ ФСК ЕЭС планирует 15 декабря начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб
- ✓ ООО "Волшебный край" начнет 6 декабря размещение облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ ООО "Санвэй-Груп" начнет 7 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **ООО "Росинтер Ресторантс" перенесло с 1-го на 2-е декабря размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб – организатор выпуска, Альфа-Банк**
- ✓ Маир-Инвест полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 11,20% годовых
- ✓ ООО "Матрица Финанс" планирует в середине декабря разместить дебютный выпуск облигаций на сумму 1,2 млрд руб
- ✓ Следователи МВД провели обыск в помещении трейдера Архангельского ЦБК — "Архбума" по подозрению в торговле продукцией комбината по заниженным ценам
- ✓ **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	28.731	↓	-0.48%
Курс доллара today	28.730	↑	0.91%
Объем торгов today (ETC), млн \$	712		
Курс доллара tomorrow	28.745	↓	-0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	819		
Курс евро today	33.983	↑	0.65%
Объем торгов today (ETC), млн €	13.2		
Курс евро tomorrow	33.977	↑	0.60%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.7		

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

MIACR на 1 день	9.19	↑	8.20
MIBID на 1 день	6.07	↑	5.55
MIBOR на 1 день	8.37	↑	7.54
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	43.4		43.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	322.6	↑	271.4

**Операции ЦБ на денежном рынке**
**Пред**

Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	82 446	↓	83 772
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.34	↑	6.09
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-83 786	↓	-47 911

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

Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.83	↕	6.71
Объем торгов, млн руб	1 131	↕	1 901
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.3	↑	2.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

**Рынок корпоративных облигаций**
**Пред**

Объем торгов, млн руб	628	↑	573
Средневзвешенная доходность по рынку	8.60	↓	8.72

**Рынок субфедеральных облигаций**
**Пред**

Объем торгов, млн руб	338.7	↓	650.5
-----------------------	-------	---	-------

**Денежные потоки сегодня**
**млн руб**

Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-13 000
Возврат по РЕПО	-82 461
Сальдо операций ЦБ с банками	3 861
<b>ИТОГО</b>	<b>-91 600</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### Банк Бразилии разместил еврооблигации на \$500 млн

Дополнительный выпуск облигаций со сроком погашения в 2034 г размещен по 99,325% от номинала с доходностью 8,31% годовых или 362,5 б.п. к UST.

Полученные средства будут использованы для увеличения валютных резервов Бразилии, которые по состоянию на 28 ноября составляли \$64,1 млрд.

Кроме того, Банк Бразилии сообщил, что намерен разместить на аукционе в среду кредитные свопы на сумму \$600 млн. Это даст возможность инвесторам обменять облигации, привязанные к курсу доллара, на бумаги, привязанные к процентным ставкам, что позволит уменьшить валютные риски.

### Экономическая конъюнктура в США значительно улучшилась в октябре по сравнению с сентябрем

*Индекс потребительского доверия в США* за ноябрь значительно превысил прогнозы, его значение составило 98,9 пункта против 90,2. Предыдущий уровень составлял 85 пунктов.

*Рост заказов на товары длительного пользования* составил 3,4% по сравнению с прогнозом 1,5%. В сентябре после ураганов наблюдалось снижение на 2,1%.

*Продажи новых жилых домов* превысили 1,4 млн, против прогноза 1,2 млн.

*Значительный рост всех индикаторов связан с восстановлением регионов, пострадавших от ураганов и наводнений в августе-сентябре. Участники рынка ожидали, что по сравнению с провальным сентябрем октябрь продемонстрирует рост экономики, однако значение индикаторов оказалось существенно лучше ожиданий. В результате на долговом рынке активизировалась игра на понижение в ожидании предварительных данных по ВВП и дефлятору ВВП за 3 квартал 2005 г.*

### Минфин проведет 30 ноября доразмещение ОФЗ общим объемом 13 млрд руб

Инвесторам будут предложены ОФЗ-АД 46017 на 4 млрд руб по номиналу, ОФЗ-ПД 25057 на 3 млрд руб и ОФЗ-ПД 25058 на 6 млрд руб.

*Проведение доразмещения в конце месяца на фоне обострившегося дефицита рублевой ликвидности и роста ставок денежного рынка, наиболее вероятно, связано с потребностью Пенсионного фонда, либо – одного из госбанков инвестировать средства до конца месяца перед закрытием баланса.*

*Традиционно, на рынке ОФЗ наблюдается высокий спрос на дальние выпуски в последние два дня каждого месяца вне зависимости от ситуации с рублевой ликвидностью.*

### ФСК ЕЭС планирует 15 декабря начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена в первый день размещения выпуска путем проведения конкурса на ФБ ММВБ.

Организатор займа – Газпромбанк – прогнозирует ставку купона при размещении на уровне 6,7-7,0% годовых, что соответствует доходности к погашению в диапазоне 6,8-7,1% годовых.

*Предложенный организатором уровень размещения предполагает отсутствие премии на аукционе. В настоящее время доходность облигаций ФСК-1 (с погашением через 2 года) составляет 6,86% годовых. На наш взгляд, учитывая большой объем первичных размещений, запланированных на декабрь (порядка 50-60 млрд руб), в том числе – эмитентов 1-го эшелона (АИЖК, РЖД, Детский Мир, Русснефть) уровень доходности на аукционе при размещении ФСК-3 должен предполагать премию ко вторичному рынку в размере 50 б.п.*

**ООО "Волшебный край" начнет 6 декабря размещение облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлен путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Маслоэкстракционный завод ООО "Волшебный край" входит в агроиндустриальную корпорацию "Астон". По итогам 2004г. чистая прибыль компании "Волшебный край" составила около 195 млн руб. Основным видом деятельности ГК Астон является экспорт зерновых и масличных культур.

**ООО "Санвэй-Груп" начнет 7 декабря размещение облигаций объемом 1 млрд 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 путем проведения конкурса в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Росбанк, прогнозирует доходность выпуска при размещении на уровне не выше 11,5% годовых.

ГК "Санвэй" - один из ведущих импортеров фруктов и овощей на российском рынке.

**Маир-Инвест полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 11,20% годовых**

В ходе аукциона было подано 36 заявок на общую сумму 1,1 млрд руб. Ставка купона на первый год обращения выпуска была установлена по результатам конкурса в размере 10,90% годовых.

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Промстройбанк.

**ООО "Матрица Финанс" планирует в середине декабря разместить дебютный выпуск облигаций на сумму 1,2 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты определяется на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор размещения - ИК "Антанта Капитал" – прогнозирует доходность выпуска к оферте при размещении на уровне 12,7% годовых.

Торговая сеть Матрица – одна из крупнейших в Башкирии, существует с 2001 г. В настоящее время сеть насчитывает 17 супермаркетов в Башкирии, 2 гипермаркета и один магазин эконом-класса. По прогнозам компании, выручка группы в 2005 г составит 3,5 млрд руб, чистая прибыль – 125 млн руб.

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет с 30 ноября вторичные торги облигациями Иркут-3, ЕПК и Волгабурмаш
- Ставка 8-го купона по облигациям 1-го выпуска ООО Альфафинанс установлена в размере 2% годовых
- ООО "МиГ-Финанс" сообщило о замене платежного агента по приобретению облигаций серии 01, вместо Росбанка агентом назначен Сбербанк
- ФСФР зарегистрировала 3-й выпуск облигаций ТМК объемом 5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ООО "Главмосстрой-Финанс" на 4 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ЗАО "ГОТЭК" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Новосибирского металлургического завода им Кузьмина на 1,2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "Инмарко" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Группы НИТОЛ" на 1 млрд руб
- МГТС выплатила 1-ый купон по 5-му выпуску облигаций в размере 62 млн руб

---

#### Внешний долг РФ

Во вторник цены американских долговых бумаг значительно снизились, (доходность 10-летних КО США выросла на 7 б.п., до 4,47% годовых), что было вызвано ростом индекса потребительского доверия и продаж жилых домов. Как мы и ожидали, в октябре экономика начала восстанавливаться после ураганов, что вызвало значительный всплеск деловой активности. В ожидании оценки ВВП за 3 квартал, которая будет опубликована сегодня, участники рынка обращали повышенное внимание на индикаторы экономического роста. Вышедшие данные ослабили ожидания паузы в череде повышений ключевой процентной ставки ФРС.

Рынок российских еврооблигаций отреагировал на негативное влияние рынка КО США, при этом спред Россия-30 к 10-летним US Treasuries сохранился без изменений, на уровне 106 б.п.

Сегодня ключевыми данными станут оценка ВВП и данные доклада Beige Book. Возможно, после резкого снижения котировок накануне с утра на рынке будет наблюдаться коррекция цен вверх. Если оценка ВВП окажется выше прогнозов, то к вечеру снижение котировок возобновится.

---

## Валютный рынок

Во вторник курс евро по отношению к доллару не удержался на достигнутых высотах – после выхода макроэкономических данных в США доллар возобновил рост и в итоге достиг отметки 1.1750 \$/евро. Однако позже на азиатской сессии доллар несколько ослабил свои позиции, стабилизировавшись на уровне 1.1790 \$/евро.

Данные по заказам на товары длительного пользования оказались намного лучше ожиданий – рост в октябре составил +3,4%, притом, что аналитики ожидали повышение на 1,5%. Кроме того, по сообщению Conference Board, снижение цен на энергоресурсы привело к росту индекса потребительского доверия до 98,9 пункта. Это также значительно превысило ожидания – в среднем рынок прогнозировал индекс на уровне 92 пункта. Опубликованные данные подтверждают достаточно хорошие перспективы экономического роста в США и правильность политики ФРС направленной на повышение ставок. В среду эти предположения должны быть подтверждены данными по ВВП за III квартал – как ожидается, рост американской экономики составил 4%.

На российском рынке проблемы остаются прежними: низкая рублевая ликвидность и высокие ставки overnight, достигшие в среду уровня 11-13% годовых. На этом фоне доллар снизился по отношению к рублю на 0.35% до отметки 28.7451 руб/\$ и, скорее всего, в ближайшее время стабилизируется на текущих уровнях.

На мировом рынке следует также ожидать консолидации в преддверии решения ЕЦБ по ставкам. Рост евро по отношению к доллару ограничен уровнем 1.1824 \$/евро, уровнем поддержки является отметка 1.1755 \$/евро.

---

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе корпоративного долга усилилось снижение котировок под воздействием разрастающегося дефицита рублевой ликвидности. В секторе облигаций 1-го эшелона и «телекомов» снижение котировок достигало 0,5%. Вышедшие вчера на вторичный рынок облигации Сибтелекома-6 и Русского Текстиля-3 открылись ниже номинала.

Тем не менее, высокие ставки денежного рынка не смущают эмитентов, планирующих размещения своих выпусков до конца года. Объем заявленных на декабрь размещений превышает 50 млрд руб. Инвесторы также ожидают улучшения ситуации с рублевой ликвидностью в декабре, чему будут способствовать, в частности, рост расходов бюджета, характерный для конца года.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.08	--	--	8.11%	23.01.06	101.69	-0.48	--	6.64	72.91
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	0.86	12.04%	21.04.06	100.30	-1.96	11.98	--	40.13
Дальсвязь	1 000	15.11.06	0.93	--	--	13.00%	17.05.06	105.08	-0.12	--	7.56	25.22
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	--	26.05.06	0.49	12.75%	26.05.06	100.46	-0.03	12.09	--	16.26
СалаватСтекло	750	25.03.08	2.07	26.09.06	0.80	11.60%	28.03.06	104.86	0.11	5.55	9.42	12.89
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	27.04.06	0.40	9.65%	26.01.06	100.50	-0.03	8.64	--	19.93
УдмуртНП	1 500	01.09.08	-	01.12.06	0.95	9.50%	01.03.06	99.45	-0.35	10.40	-	19.92
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.79	--	--	9.99%	04.05.06	103.91	-0.07	--	7.91	38.17
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.00	16.11.06	0.91	13.80%	17.02.06	117.12	-0.03	-3.47	8.52	29.18

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. 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 офферент. 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	26.06.07	1.44	26.12.05	10.000%	107.438	-0.12%	<b>5.00%</b>	9.31%	63	<b>0.6</b>	1.41	0.16	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.16	31.03.06	8.250%	106.750	0.06%	<b>5.07%</b>	7.73%	68	<b>-10.5</b>	2.06	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.92	24.01.06	11.000%	148.500	-0.46%	<b>5.60%</b>	7.41%	112	<b>-1.4</b>	7.71	1.17	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.74	24.12.05	12.750%	184.000	-0.31%	<b>5.94%</b>	6.93%	139	<b>-4.4</b>	10.44	1.98	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.26	31.03.06	5.000%	112.688	-0.55%	<b>5.54%</b>	4.44%	106	<b>-0.1</b>	7.83	0.89	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.36	14.05.06	3.000%	94.625	-0.13%	<b>5.41%</b>	3.17%	101	<b>-1.2</b>	2.25	0.56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.45	14.05.06	3.000%	99.050	0.00%	<b>5.15%</b>	3.03%	89	<b>-3.4</b>	0.44	0.39	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.00	14.05.06	3.000%	89.250	0.00%	<b>5.33%</b>	3.36%	92	<b>-7.5</b>	4.75	0.72	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.42	14.05.06	3.000%	96.250	-0.26%	<b>5.77%</b>	3.12%	140	<b>13.2</b>	1.34	0.13	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.851%	105.125	0.00%		5.57%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.52	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	<b>3.62%</b>	6.75%	65	<b>-6.1</b>	3.40	0.39	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.47	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	<b>5.60%</b>	7.51%	115	<b>-7.5</b>	6.31	0.81	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.41	28.04.06	10.950%	102.990	-0.02%	<b>3.27%</b>	10.63%	168	<b>-1.3</b>	0.40	0.04	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.07	12.10.06	6.450%	111.570	-0.07%	<b>4.18%</b>	5.78%	103	<b>-4.4</b>	4.88	0.55	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.36	13.04.06	8.000%	100.440	-0.06%	<b>7.68%</b>	7.96%	354	<b>-0.8</b>	301	3.61	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.13	09.02.06	7.750%	100.450	-0.04%	<b>7.33%</b>	7.72%	298	<b>-2.6</b>	337	0.11	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.32	02.01.06	7.750%	100.510	-0.10%	<b>7.52%</b>	7.71%	313	<b>-3.0</b>	244	0.23	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.34	28.03.06	8.000%	104.250	0.00%	<b>6.72%</b>	7.67%	232	<b>-7.4</b>	155	0.34	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.26	26.05.06	7.375%	102.380	0.15%	<b>6.80%</b>	7.20%	240	<b>-11.2</b>	157	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.310%	103.560	0.06%		7.06%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.70	11.12.05	6.875%	103.560	0.06%	<b>5.58%</b>	6.64%	119	<b>-9.4</b>	47	0.28	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.85	12.04.06	7.500%	108.500	0.31%	<b>5.99%</b>	6.91%	159	<b>-13.2</b>	72	12.15	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.67	04.02.06	6.315%	102.960	-0.02%	<b>5.51%</b>	6.13%	111	<b>-6.9</b>	32	-27.03	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.22	02.01.06	6.250%	103.670	0.16%	<b>5.75%</b>	6.03%	129	<b>-9.6</b>	64	-33.08	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.67	30.04.06	7.250%	103.020	-0.10%	<b>6.10%</b>	7.04%	171	<b>-3.5</b>	99	0.27	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.29	23.03.06	6.500%	98.100	-0.17%	<b>6.77%</b>	6.63%	677	<b>2.4</b>	162	0.70	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.51	12.12.05	9.250%	101.250	-0.20%	<b>6.79%</b>	9.14%	247	<b>32.2</b>	497	0.05	125	USD	NA/B1/B
Импэксбанк	29.06.07	1.45	29.12.05	9.000%	100.980	0.00%	<b>8.32%</b>	8.91%	394	<b>-6.7</b>	331	0.15	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.06	03.03.06	8.625%	108.040	-0.05%	<b>4.81%</b>	7.98%	41	<b>-5.5</b>	-25	0.22	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.04	16.12.05	10.750%	100.150	0.05%	<b>6.56%</b>	10.73%	254	<b>-139.4</b>	633	0.00	125	USD	B+/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.79	23.03.06	9.375%	102.100	-0.03%	<b>6.64%</b>	9.18%	231	<b>-2.6</b>	386	0.08	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.74	05.01.06	6.210%	101.850	0.00%	<b>5.15%</b>	6.10%	76	<b>-6.8</b>	12	0.18	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.42	31.12.05	4.375%	97.020	-0.19%	<b>5.63%</b>	4.51%	124	<b>0.6</b>	54	0.23	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.23	19.03.06	9.000%	102.060	0.07%	<b>7.29%</b>	8.82%	293	<b>-12.2</b>	298	0.12	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.13	13.02.06	9.125%	101.740	-0.01%	<b>7.56%</b>	8.97%	321	<b>-5.5</b>	359	0.11	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.12	09.02.06	9.000%	101.840	-0.01%	<b>7.34%</b>	8.84%	298	<b>-5.5</b>	340	0.11	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.88	27.04.06	10.250%	102.270	0.02%	<b>9.00%</b>	10.02%	466	<b>-6.7</b>	591	12.37	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	4.11	04.10.06	8.500%	98.490	-0.01%	<b>8.83%</b>	8.63%	444	<b>-7.3</b>	357	-1.53	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.34	24.12.05	9.750%	104.500	-0.13%	<b>7.41%</b>	9.33%	302	<b>-0.0</b>	239	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.31	14.04.06	8.750%	101.710	0.21%	<b>7.40%</b>	8.60%	304	<b>-22.8</b>	284	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.71	28.03.06	7.800%	100.650	-0.07%	<b>7.40%</b>	7.75%	302	<b>-2.9</b>	238	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.01.06	6.160%	101.030	-0.02%		6.10%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.69	11.02.06	6.230%	101.630	0.00%	<b>5.78%</b>	6.13%	139	<b>-7.4</b>	60	-14.35	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.57	06.01.06	8.875%	103.020	-0.10%	<b>3.68%</b>	8.61%	-64	<b>9.1</b>	163	0.06	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.96	04.02.06	9.125%	100.780	0.04%	<b>8.71%</b>	9.05%	431	<b>-9.5</b>	366	0.20	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.28	31.12.05	8.625%	99.990	0.03%	<b>8.62%</b>	8.63%	423	<b>-8.6</b>	354	0.23	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

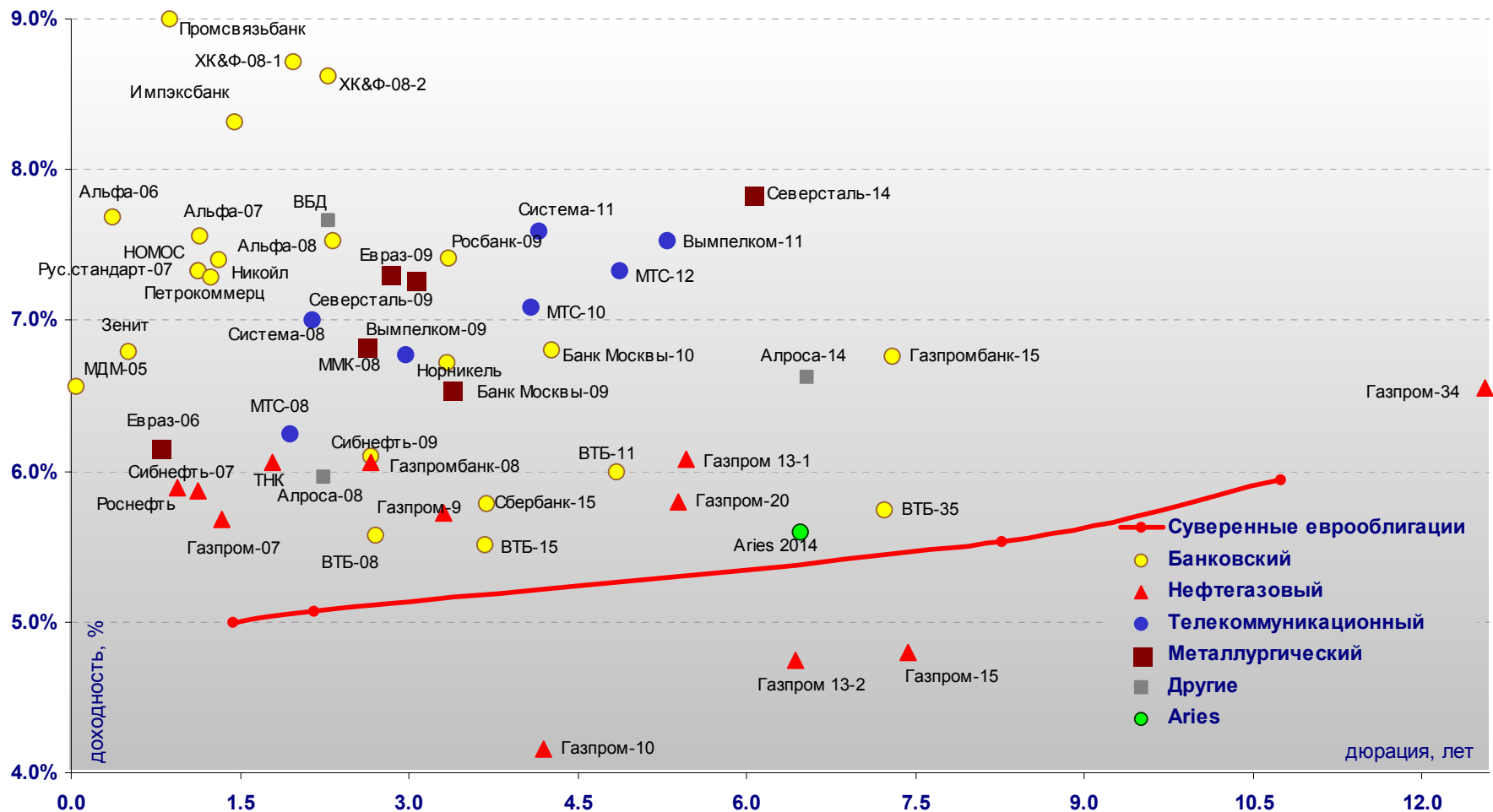
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	1.33	25.04.06	9.125%	104.550	-0.11%	<b>5.7%</b>	8.7%	132	<b>1.0</b>	103	0.14	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.31	21.04.06	10.500%	116.420	0.03%	<b>5.7%</b>	9.0%	133	<b>-8.3</b>	56	0.38	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.20	27.09.06	7.800%	115.600	-0.11%	<b>4.2%</b>	6.7%	111	<b>-3.5</b>		0.47	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.46	01.03.06	9.625%	120.490	-0.30%	<b>6.1%</b>	8.0%	166	<b>-2.1</b>	76	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.43	22.01.06	4.505%	98.480	-0.39%	<b>4.7%</b>	4.6%	30	<b>-1.2</b>		0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.58	22.01.06	5.625%	99.340	0.03%	<b>6.2%</b>	5.7%	176	<b>-8.7</b>	91	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.43	01.06.06	5.875%	108.040	-0.05%	<b>4.8%</b>	5.4%	33	<b>-6.7</b>		0.79	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.40	01.02.06	7.201%	106.750	-0.15%	<b>5.8%</b>	6.7%	138	<b>-4.4</b>	48	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.55	28.04.06	8.625%	126.550	-0.18%	<b>6.6%</b>	6.8%	195	<b>-5.8</b>	61	1.55	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.94	20.05.06	12.750%	106.350	0.05%	<b>5.9%</b>	12.0%	155	<b>-12.7</b>	259	0.10	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.12	13.02.06	11.500%	106.400	0.09%	<b>5.9%</b>	10.8%	152	<b>-15.6</b>	195	0.12	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.66	15.01.06	10.750%	113.130	0.22%	<b>6.1%</b>	9.5%	167	<b>-15.8</b>	95	0.30	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.78	06.05.06	11.000%	108.850	-0.04%	<b>6.1%</b>	10.1%	167	<b>-5.7</b>	103	0.19	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14.04.08	2.14	14.04.06	10.250%	106.960	-0.02%	<b>7.0%</b>	9.6%	260	<b>-6.8</b>	193	0.22	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.16	28.01.06	8.875%	105.350	0.04%	<b>7.6%</b>	8.4%	320	<b>-8.5</b>	237	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.97	16.12.05	10.000%	110.010	-0.05%	<b>6.8%</b>	9.1%	238	<b>-5.5</b>	164	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.57	11.02.06	8.000%	103.040	0.00%	<b>7.1%</b>	7.8%	275	<b>-7.4</b>	196	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.560	0.06%	<b>7.5%</b>	8.0%	311	<b>-8.7</b>	222	6.45	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.40	10.12.05	8.000%	101.900	-0.16%	<b>7.4%</b>	7.9%	305	<b>-2.7</b>	228	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.95	30.01.06	9.750%	106.970	0.03%	<b>6.2%</b>	9.1%	185	<b>-9.2</b>	119	0.21	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.08	14.04.06	8.375%	105.190	0.02%	<b>7.1%</b>	8.0%	269	<b>-8.1</b>	187	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.87	28.01.06	8.000%	103.250	0.01%	<b>7.3%</b>	7.7%	292	<b>-7.9</b>	205	0.50	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.79	25.03.06	8.875%	102.110	0.04%	<b>6.2%</b>	8.7%	182	<b>-11.4</b>	335	0.08	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.06	03.02.06	10.875%	111.410	0.23%	<b>7.3%</b>	9.8%	288	<b>-15.1</b>	213	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.62	21.04.06	8.000%	103.030	-0.10%	<b>6.8%</b>	7.8%	243	<b>-3.5</b>	171	0.26	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.38	31.03.06	7.125%	101.930	0.04%	<b>6.5%</b>	7.0%	215	<b>-8.5</b>	138	0.34	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.83	24.02.06	8.625%	103.690	-0.02%	<b>7.3%</b>	8.3%	292	<b>-6.5</b>	219	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.06	19.04.06	9.250%	108.580	0.03%	<b>7.8%</b>	8.5%	340	<b>-8.0</b>	246	0.64	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.25	06.05.06	8.125%	104.820	-0.19%	<b>6.0%</b>	7.8%	156	<b>1.2</b>	88	0.23	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.54	17.05.06	8.875%	115.020	0.02%	<b>6.6%</b>	7.7%	218	<b>-7.8</b>	122	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.28	21.05.06	8.500%	101.840	0.12%	<b>7.7%</b>	8.3%	327	<b>-12.8</b>	259	0.22	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

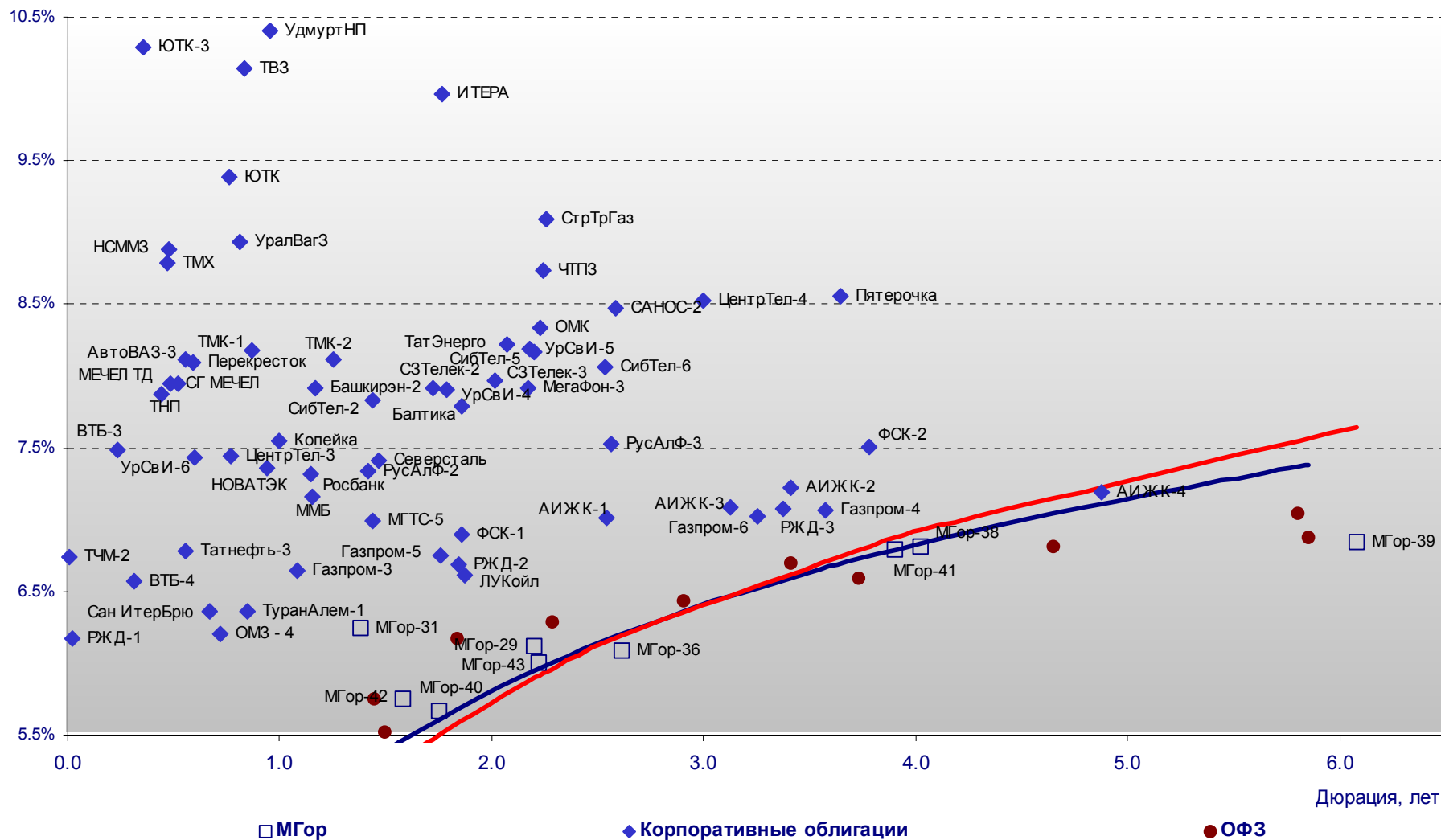
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.04	0.04									
ОБР 04002	15.03.06	0.29	0.27	98.68	0.30%	4.64%		367.10				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.21	0.21	101.16	-0.04%	2.54%	7.91%	0.01	0.48	8.00	3.1	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.38	0.37				6.89%		0.26	7.00	8.1	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.65	0.62				9.62%		0.32	10.00	9.8	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.69	0.66	103.30	0.46%	5.34%	9.68%	7.28	5.74	10.00	1.9	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.45	1.37	101.56	-0.43%	5.75%	7.38%	2.03	2.59	7.50	15.8	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.50	1.42				9.35%		5.85	10.00	36.4	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.56	1.48				9.30%		5.82	10.00	30.7	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.29	2.15	100.35	-0.25%	6.29%	6.28%	1.01	18.39	6.30	4.8	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.83	1.73	107.50	-0.28%	6.18%	9.30%	10.99	2.36	10.00	21.1	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	2.90	2.73				7.86%		0.98	8.00	16.9	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.73	3.50	103.50	0.63%	6.59%	7.15%	168.72	17.57	7.40	7.1	25.01.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.41	3.20	112.51	0.10%	6.59%	8.89%	51.75	5.48	10.00	36.4	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.65	4.35	110.20	0.57%	6.81%	9.07%	181.94	11.31	10.00	28.8	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.80	5.42				6.36%		5.81	6.00	124.3	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.92	7.41	105.84	0.22%	6.90%	8.50%	258.25	23.35	9.00	3.5	15.02.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.85	5.48	109.36	-0.06%	6.88%	9.14%	48.40	16.25	10.00	23.6	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	8.01	7.59				8.14%		0.28	9.00	3.1	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19			43.12	3.89%	6.92%	6.92%	10.13	4.41			
ОФЗ 46018	24.11.21	10.18	9.53	110.87	0.13%	6.89%	8.57%	23.84	15.79	9.50	20.0	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>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.