

**31 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, %	4.57	1.9	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.42	-0.19%
Доходность 30-летних КО США, %	4.77	0.6	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.60%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.71	-0.05%	PTC	910.75	1.37%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.91	0.05%	DJIA	10,402.77	1.69%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.87	0.81%	S&P 500	1,198.41	1.65%

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

Сегодня динамика внешнедолгового рынка будет определяться ожиданиями завтрашнего заседания ФРС США. При этом прогнозы по поводу ключевой ставки сформировались в районе 4%, и цены, вероятно, продолжат снижение. Динамика КО США окажет давление на развивающиеся рынки, в том числе, российские еврооблигации. Возможно сужение спредов..

**Рублевый долговой рынок**

Сегодня динамика рублевого рынка будет зависеть от уровня ставок на рынке МБК и реакции российского внешнего долга на снижение КО США в пятницу. Наиболее вероятно сохранение повышенного уровня ставок по краткосрочным ресурсам и в начале ноября, что будет оказывать давление на корпоративный рынок в течение этой недели.

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

- ✓ ВВП США за 3 квартал 2005 года составил 3,8% год к году – выше прогнозов

**Российские**

- ✓ Fitch повысил рейтинги ММБ вслед за повышением рейтинга его материнской компании – немецкой финансовой группы HVB
- ✓ Fitch повысил долгосрочный рейтинг Бин-банка на одну ступень – до В–
- ✓ Трубная металлургическая компания утвердила решение о выпуске 5-летних облигаций 3-й серии объемом 5 млрд руб
- ✓ Торговая сеть "Пятерочка" приняла решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Совет директоров Русь-банка утвердил решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 1,4 млрд руб
- ✓ SPV-компания авиакомпании "Трансаэро" - ООО "Трансаэро-Финансы" - планирует разместить дебютный выпуск облигаций на 2.5 млрд. руб. сроком обращения один год.
- ✓ ТХ "Яковлевский" полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой ofercie 12,36% годовых
- ✓ Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Республики Коми
- ✓ Наблюдательный совет Россельхозбанка принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

**Отдел продаж:**
**Тел:** (7 095) 786-48-92, 788-67-17 **Игорь Панков** **Факс:** (7 095) 788-67-17; **Тел:** (7 095) 788-74-05 **Олег Артеменко**
**Исследовательский отдел:**
**Тел:** (7 095) 785-96-78 **Екатерина Леонова** (корпоративные облигации) **е-mail:** ELeonova@alfabank.ru;  
**Тел:** (7 095) 783-50-29 **Марина Власенко** (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) **е-mail:** MVlasenko@alfabank.ru

**Денежные потоки**

<b>Валютный рынок</b>			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.424	↓	-0.19%
Курс доллара today	28.408	↓	-0.22%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1,136		
Курс доллара tomorrow	28.423	↓	-0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1,232		
Курс евро today	34.522	↑	0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.6		
Курс евро tomorrow	34.535	↑	0.10%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	10.6		

<b>Денежный рынок</b>			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	8.06	↑	7.00
MIBID на 1 день	4.92	↑	4.49
MIBOR на 1 день	6.89	↑	6.34
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	50.0	↓	63.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	239.2	↓	277.7

Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	77,272	↑	27,757.68
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.19		6.19
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-27,762	↑	-40,791.27

<b>Рынки рублевых облигаций</b>			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.04	↑	6.45
Объем торгов, млн руб	1,225	↓	1,310
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.9	↑	3.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

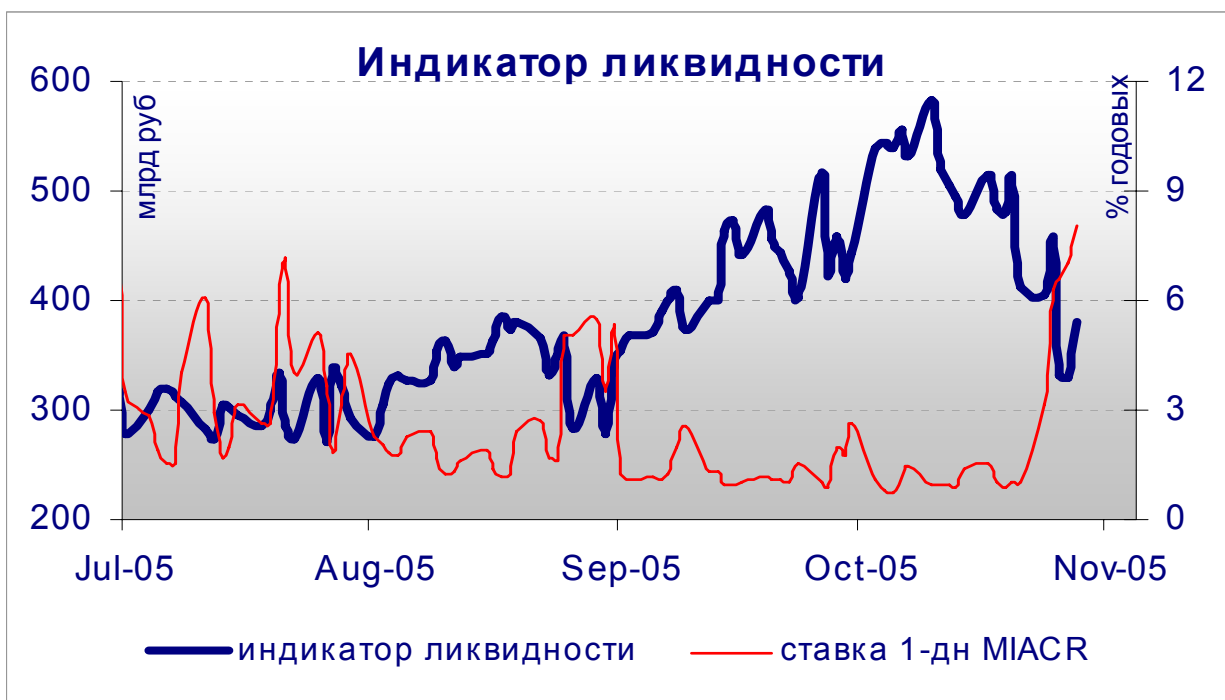
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	599	↑	317
Средневзвешенная доходность по рынку	8.79	↓	9.16

Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	323.1	↑	230.0

<b>Денежные потоки сегодня</b>		млн руб
Размещение корпоративных облигаций		-900
Выплаты по субфедеральным облигациям		73
Возврат по РЕПО		-27,762
Сальдо операций ЦБ с банками		-35,738
<b>ИТОГО</b>		<b>-64,327</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **ВВП США за 3 квартал 2005 года составил 3,8% год к году – выше прогнозов**

Аналитики ожидали, что ВВП США составит в 3-м квартале 3,6% год к году. ВВП во 2-м квартале составил 3,3%. При этом индекс цен ВВП также превысил прогнозы, составив 3,1% против предыдущего значения 2,6%.

*Вышедшие данные убедили инвесторов в том, что темпы роста ВВП, несмотря на высокие ставки и дорогой бензин, остаются высокими, что позволит ФРС и в дальнейшем повышать ключевую ставку. К тому же рост индекса цен ВВП позволяет предполагать, что инфляция и в дальнейшем останется высокой и потребует повышения ставок.*

*Однако следует задуматься о том, что, возможно, ценовая составляющая и обеспечила сильные данные. А на самом деле, за исключением ценового фактора, темпы роста ВВП все же могли замедлиться.*

### **ТХ "Яковлевский" полностью разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 12,36% годовых**

Спрос на аукционе составил 1,19 млрд руб. Подавляющая часть заявок находилась в диапазоне 10,90–12,78% годовых. В ходе аукциона удовлетворено 85 заявок. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 12% годовых. Срок обращения выпуска 3 года. С полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ФК Уралсиб.

Установленная на аукционе доходность аналогична ставке размещения 2-го выпуска Альянса Русский текстиль, состоявшегося двумя днями ранее. При этом, РусТекстиль-2 размещался к 2-летней оферте, тогда как срок до оферты по ТХ «Яковлевский» составляет 1 год. На наш взгляд, установленная доходность вполне адекватна для данного эмитента, учитывая, что это его дебютный выпуск на рынке корпоративного долга.

### **Fitch повысил долгосрочный рейтинг Бин-банка на одну ступень – до В–**

Краткосрочный рейтинг банка был повышен до уровня В, долгосрочный рейтинг по национальной шкале – до ВВ (rus).

### **Fitch повысил рейтинги ММБ вслед за повышением рейтинга его материнской компании – немецкой финансовой группы HVV**

Долгосрочный рейтинг ММБ повышен сразу на 3 ступени – до ВВВ с ВВ, краткосрочный – до F3 с В.

### **Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Республики Коми**

Размещение займа объемом 1 млрд руб планируется осуществить на ММББ до конца года.

### Наблюдательный совет Россельхозбанка принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Купонная ставка первого купона определяется по итогам конкурса, проводимого в дату начала размещения.

#### КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- В пятницу на ММВБ начались вторичные торги облигациями Финанс Интернешнл Инвест-2
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «Магнит Финанс» объемом 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций ТК Финанс-1 и Разгуляй-Финанс-1

## Валютный рынок

В первой половине дня в пятницу курс доллара к евро продолжил снижение, наметившееся накануне, однако уровень 1,2170 так и остался не преодоленным. Выход позитивных данных по ВВП США за III квартал способствовал падению евро до отметки 1,21 к доллару. Между тем, вышедшие позднее данные Мичиганского университета, показавшие снижение индекса доверия американских потребителей, способствовали возвращению пары евро/доллар на уровень 1,2120. В понедельник на азиатской сессии доллар возобновил рост к евро, сделки проходили ниже отметки 1.21.

Ключевым ориентиром для дальнейшего движения валютного рынка остается заседание FOMC, намеченное на 1 ноября. Пока что все признаки – ускорение инфляции при достаточно устойчивом росте говорят в пользу дальнейшего повышения ставок.

•

## Внешний долг РФ

После ценовой коррекции вверх, которая наблюдалась на рынке КО США в четверг, в пятницу снижение котировок продолжилось. Причинами послужили:

- опасения высокой инфляции, которая снижает доходы от инвестиций в облигации
- заседание ФРС, которое состоится завтра, и, как ожидается, ключевая ставка будет повышена на 25 б.п.
- ожидания, что Бернанке в 2006 году продолжит политику Гринспена, возможно, даже с большим акцентом на инфляцию
- более сильные, чем ожидалось, данные по ВВП США за 3 квартал 2005 года, которые убедили инвесторов, что экономический рост остается достаточным для дальнейшего повышения ставок.

Рынок российских еврооблигаций, как и другие развивающиеся рынки, в меньшей степени отреагировал на динамику КО США, что вызвало сужение спреда Россия-30 к 10-летним КО США до 118 б.п.

Сегодня рынок будет определяться ожиданиями завтрашнего заседания ФРС США. При этом прогнозы по поводу ключевой ставки сформировались в районе 4%, и цены, вероятно, продолжат снижение. Динамика КО США окажет давление на развивающиеся рынки. Сегодня выйдут данные по PCE дефлятору, который покажет состояние потребительских цен в сентябре. Кроме того, внимание будет уделяться личным доходам и расходам населения, которые могут быть восприняты как инфляционные показатели.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу ситуация на денежном рынке оставалась напряженной – ставки overnight находились на отметке 8-10% годовых, объем сделок 1-дневного РЕПО достиг 77 млрд руб. Сохраняющийся дефицит рублевой ликвидности обусловлен осуществлением платежей по налогу на прибыль.

Тем не менее, на рынке рублевого долга наблюдался рост активности, снижение котировок приостановилось. В наиболее спекулятивных облигациях (ФСК-2, ЦентрТел-4) наметилась коррекция цен вверх, обусловленная ожиданиями игроков улучшения ситуации с рублевой ликвидностью в начале следующей недели после проведения последних налоговых платежей.

В субфедеральном секторе также наметились покупки наиболее недооцененных бумаг – 4-5-ый выпуски МосОбласти выросли в цене на 0,3-0,4%, что привело к сокращению их спредов к МГор-39 до 28-30 б.п. с 40 б.п. накануне.

Сегодня динамика рублевого рынка будет зависеть от двух факторов – уровня ставок на рынке МБК и реакции российского внешнего долга на снижение КО США в пятницу после выхода благоприятных данных по ВВП. Наиболее вероятно сохранение повышенного уровня ставок по краткосрочным ресурсам и в начале ноября, что будет оказывать давление на корпоративный рынок в течение этой недели.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.46	--	--	8.33%	07.12.05	104.25	-0.01	--	7.24	15.74
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.87	--	--	8.25%	27.12.05	103.36	0.25	--	7.52	60.34
ОСТ-2	1 000	08.05.08	--	11.05.06	0.50	13.60%	10.11.05	99.99	-0.15	14.05	--	29.80
РусАгро	1 000	19.07.08	--	18.01.07	1.14	11.66%	18.01.06	100.09	-0.21	11.88	--	35.03
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	1.45	--	--	8.00%	20.11.05	101.00	0.34	--	7.44	36.46
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	0.60	--	--	14.04%	14.12.05	104.01	0.01	--	7.36	17.73
Татнефть-3	1 500	01.07.06	0.65	--	--	12.00%	30.12.05	103.70	-0.48	--	6.37	103.70
УрСви-6	3 000	18.07.06	0.69	--	--	14.25%	17.01.06	105.01	0.01	--	7.08	32.48
ФинКонтракт	700	04.09.07	1.66	07.03.06	0.81	11.70%	06.12.05	99.95	0.08	12.28	12.25	16.32
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.09	16.11.06	0.99	13.80%	17.02.06	116.76	0.41	-1.89	8.73	24.53

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:  
 ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-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, ГлавМоссрой, 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 спред а	М. дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26/06/07	1.52	26/12/05	10.000%	107.625	0.00%	5.1%	9.3%	78	-3.9	1.49	0.16	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31/03/10	2.24	31/03/06	8.250%	106.563	0.06%	5.3%	7.7%	86	-6.3	2.13	0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24/07/18	7.94	24/01/06	11.000%	145.125	0.17%	5.9%	7.6%	134	-4.2	7.72	1.14	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24/06/28	10.72	24/12/05	12.750%	180.438	0.45%	6.1%	7.1%	149	-5.7	10.41	1.92	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31/03/30	8.29	31/03/06	5.000%	110.688	0.39%	5.8%	4.5%	118	-6.8	7.85	0.87	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14/05/08	2.44	14/05/06	3.000%	92.750	-1.00%	6.2%	3.2%	179	40.5	2.31	0.66	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14/05/06	0.53	14/05/06	3.000%	98.750	0.00%	5.4%	3.0%	118	-1.7	0.52	0.43	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14/05/11	5.07	14/05/06	3.000%	87.000	0.29%	5.8%	3.4%	135	-8.4	4.81	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	1.48	14/11/05	3.000%	95.750	0.00%	6.0%	3.1%	166	-2.6	1.40	0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25/10/07		25/04/06	5.622%	105.250	0.00%		5.3%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	3.60	25/10/06	7.750%	115.313	0.00%	3.6%	6.7%	68	-2.0	3.49	0.40	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.56	25/04/06	9.600%	128.000	0.00%	5.6%	7.5%	107	-2.3	6.39	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28/04/06	0.49	28/04/06	10.950%	103.690	-0.05%	3.1%	10.6%	147	5.5	0.48	0.05	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12/10/11	5.16	12/10/06	6.450%	111.650	-0.11%	4.2%	5.8%	113	0.6	4.96	0.55	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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	0.05	19/11/05	10.750%	100.000	0.00%	<b>10.3%</b>	10.8%	625	<b>-21.8</b>	1000	0.00	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13/04/06	0.45	13/04/06	8.000%	100.510	0.01%	<b>7.6%</b>	8.0%	347	<b>-3.4</b>	234	3.70	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09/02/07	1.21	09/02/06	7.750%	100.170	0.04%	<b>7.6%</b>	7.7%	329	<b>-6.5</b>	348	0.12	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02/07/08	2.40	02/01/06	7.750%	99.700	0.12%	<b>7.9%</b>	7.8%	347	<b>-8.2</b>	258	0.24	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28/09/09	3.42	28/03/06	8.000%	104.190	0.32%	<b>6.8%</b>	7.7%	233	<b>-12.5</b>	140	0.35	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/10	4.20	26/11/05	7.375%	102.410	0.69%	<b>6.8%</b>	7.2%	236	<b>-19.2</b>	138	0.43	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/01/06	7.150%	103.490	0.18%		6.9%					300	USD	BB+/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.79	11/12/05	6.875%	103.530	0.42%	<b>5.6%</b>	6.6%	121	<b>-18.1</b>	32	0.29	550	USD	BB+/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.92	12/04/06	7.500%	107.650	0.65%	<b>6.1%</b>	7.0%	167	<b>-14.4</b>	66	10.11	450	USD	BB+/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.75	04/02/06	6.315%	102.130	1.08%	<b>5.7%</b>	6.2%	131	<b>-31.9</b>	36	-18.65	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/35	7.26	02/01/06	6.250%	100.350	1.85%	<b>6.2%</b>	6.2%	166	<b>-27.7</b>	80	-1.81	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/08	2.75	30/10/05	7.250%	102.870	0.16%	<b>6.2%</b>	7.0%	178	<b>-8.9</b>	88	0.27	1050	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12/06/06	0.59	12/12/05	9.250%	101.625	0.00%	<b>6.5%</b>	9.1%	224	<b>-4.2</b>	443	0.06	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29/06/07	1.53	29/12/05	9.000%	100.730	-0.25%	<b>8.5%</b>	8.9%	417	<b>13.1</b>	339	0.15	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	2.15	03/03/06	8.625%	108.400	0.74%	<b>4.8%</b>	8.0%	39	<b>-38.5</b>	-46	0.23	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16/12/05	0.12	16/12/05	10.750%	100.500	0.00%	<b>6.4%</b>	10.7%	240	<b>-23.3</b>	587	0.01	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.87	23/03/06	9.375%	102.520	-0.10%	<b>6.4%</b>	9.1%	214	<b>7.5</b>	344	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.82	05/01/06	6.050%	101.600	0.04%	<b>5.2%</b>	6.0%	80	<b>-4.8</b>	0	0.18	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/08	2.50	31/12/05	4.375%	96.470	0.09%	<b>5.8%</b>	4.5%	142	<b>-6.7</b>	54	0.24	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/07	1.32	19/03/06	9.000%	101.820	0.11%	<b>7.6%</b>	8.8%	326	<b>-11.8</b>	313	0.13	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	1.22	13/02/06	9.125%	101.670	-0.02%	<b>7.7%</b>	9.0%	341	<b>-1.7</b>	360	0.12	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	1.21	09/02/06	9.000%	101.650	0.06%	<b>7.6%</b>	8.9%	329	<b>-8.3</b>	351	0.12	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.96	27/04/06	10.250%	102.280	-0.08%	<b>9.0%</b>	10.0%	472	<b>1.3</b>	572	11.34	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	4.20	04/10/06	8.500%	99.200	-0.53%	<b>8.7%</b>	8.6%	423	<b>9.0</b>	302	-0.57	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	3.39	24/12/05	9.750%	104.520	-0.01%	<b>7.5%</b>	9.3%	307	<b>-2.7</b>	111	0.19	300	USD	NA/Baa3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	1.39	14/04/06	8.750%	101.250	-0.25%	<b>7.8%</b>	8.6%	349	<b>15.0</b>	313	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.80	28/03/06	7.800%	100.500	-0.05%	<b>7.5%</b>	7.8%	314	<b>-0.4</b>	234	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/06		24/01/06	6.000%	100.910	0.02%		5.9%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11/02/15	3.77	11/02/06	6.230%	100.610	0.97%	<b>6.1%</b>	6.2%	163	<b>-29.0</b>	68	-4.81	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06/07/06	0.66	06/01/06	8.875%	102.870	0.16%	<b>4.5%</b>	8.6%	27	<b>-28.2</b>	225	0.07	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04/02/08	2.05	04/02/06	9.125%	101.520	-0.03%	<b>8.4%</b>	9.0%	397	<b>-1.9</b>	314	0.20	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	2.37	31/12/05	8.625%	100.810	0.15%	<b>8.3%</b>	8.6%	387	<b>-9.5</b>	300	0.24	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

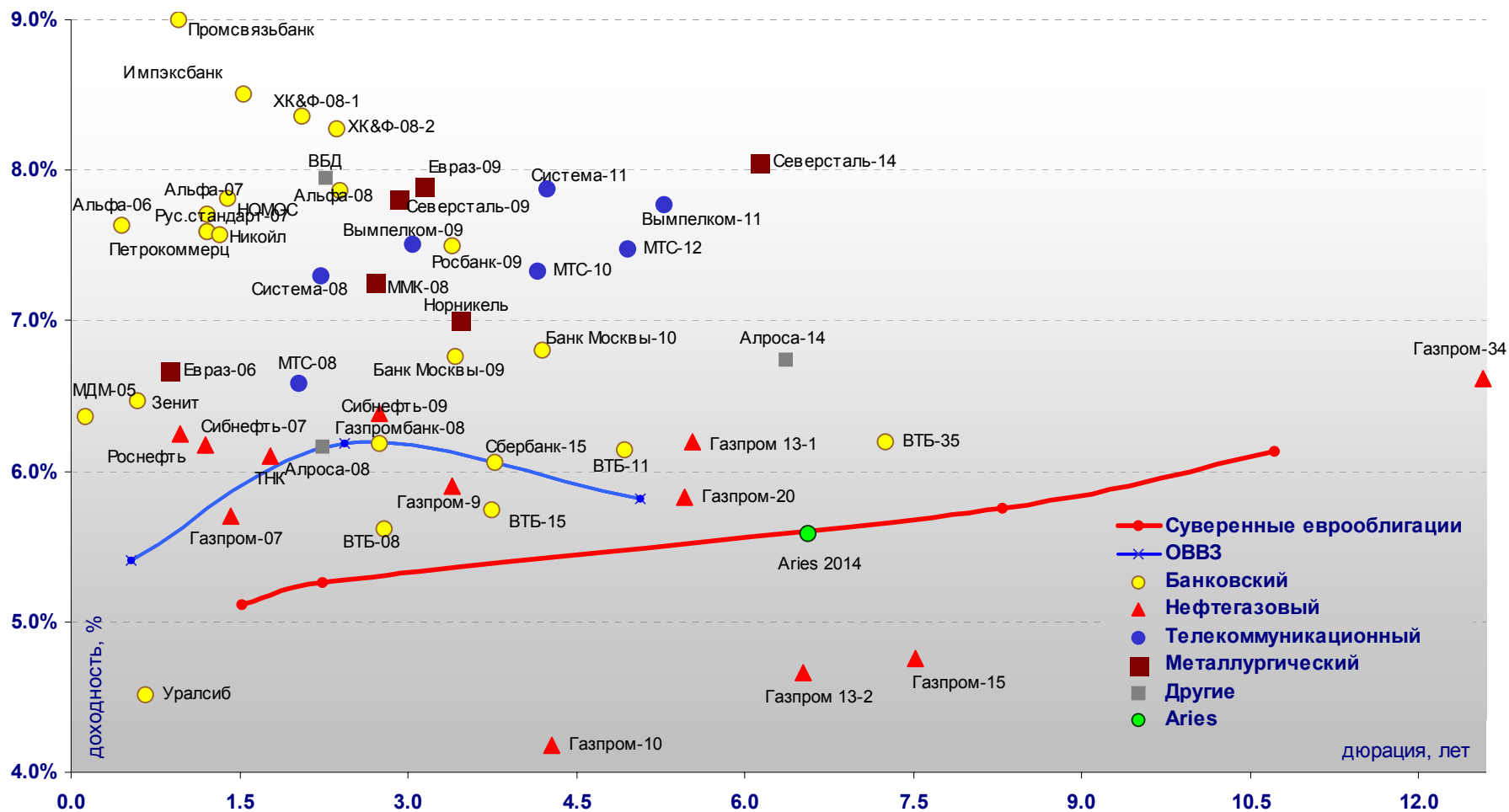
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовый</b>															
Газпром-07	25/04/07	1.42	25/04/06	9.125%	104.790	0.04%	5.7%	8.7%	138	-6.5	92	0.14	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21/10/09	3.39	21/04/06	10.500%	116.050	-0.12%	5.9%	9.0%	148	0.5	55	0.38	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27/09/10	4.28	27/09/06	7.800%	115.770	0.43%	4.2%	6.7%	121	-12.3	0.48	1,000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01/03/13	5.54	01/03/06	9.625%	119.930	0.67%	6.2%	8.0%	171	-14.9	67	0.65	1,750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.52	22/01/06	4.505%	99.020	0.00%	4.7%	4.5%	14	-2.2	0.64	1,222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22/07/13	4.61	22/01/06	5.625%	99.220	0.66%	6.2%	5.7%	174	-24.4	74	0.30	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01/06/15	7.52	01/06/06	5.875%	108.400	0.74%	4.8%	5.4%	21	-12.2	0.80	1,000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01/02/20	5.46	01/02/06	7.201%	106.690	0.81%	5.8%	6.7%	134	-19.7	30	0.51	1,250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	12.58	28/04/06	8.625%	125.550	1.10%	6.6%	6.9%	193	-10.2	49	1.53	1,200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20/11/06	0.97	20/11/05	12.750%	106.500	-0.12%	6.2%	12.0%	197	7.7	296	0.11	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	1.20	13/02/06	11.500%	106.440	-0.01%	6.2%	10.8%	187	-3.4	210	0.13	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.74	15/01/06	10.750%	112.440	0.02%	6.4%	9.6%	198	-4.0	109	0.31	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.78	06/11/05	11.000%	109.130	0.12%	6.1%	10.1%	174	-10.3	94	0.20	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационный</b>															
АФК Система-08	14/04/08	2.23	14/04/06	10.250%	106.500	-0.08%	7.3%	9.6%	291	0.4	205	0.23	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	4.23	28/01/06	8.875%	104.200	-0.08%	7.9%	8.5%	343	-0.9	245	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16/06/09	3.04	16/12/05	10.000%	107.750	-0.16%	7.5%	9.3%	310	2.1	219	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.65	11/02/06	8.000%	101.520	0.07%	7.6%	7.9%	314	-4.8	220	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.28	22/04/06	8.375%	103.230	0.04%	7.8%	8.1%	329	-3.3	226	4.30	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	3.48	10/12/05	8.000%	100.920	0.12%	7.7%	7.9%	330	-6.3	237	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	2.03	30/01/06	9.750%	106.480	0.07%	6.6%	9.2%	220	-6.9	137	0.21	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	4.16	14/04/06	8.375%	104.250	0.19%	7.3%	8.0%	289	-7.6	192	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.95	28/01/06	8.000%	102.560	-0.10%	7.5%	7.8%	301	-0.6	199	0.50	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургический</b>															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.88	25/03/06	8.875%	101.880	0.01%	6.7%	8.7%	240	-4.9	368	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	3.14	03/02/06	10.875%	109.500	0.00%	7.9%	9.9%	347	-3.1	256	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21/10/08	2.70	21/04/06	8.000%	101.950	-0.07%	7.3%	7.8%	285	-0.5	196	0.27	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	3.46	31/03/06	7.125%	100.400	-0.11%	7.0%	7.1%	258	0.4	164	0.34	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.91	24/02/06	8.625%	102.320	0.15%	7.8%	8.4%	340	-8.2	250	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	6.12	19/04/06	9.250%	107.250	0.00%	8.1%	8.6%	355	-2.4	247	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06/05/08	2.24	06/11/05	8.125%	104.500	-0.08%	6.2%	7.8%	177	0.0	90	0.24	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.37	17/11/05	8.875%	114.270	0.11%	6.7%	7.8%	223	-4.0	114	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	2.27	21/11/05	8.500%	101.250	0.09%	7.9%	8.4%	355	-7.1	269	0.23	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

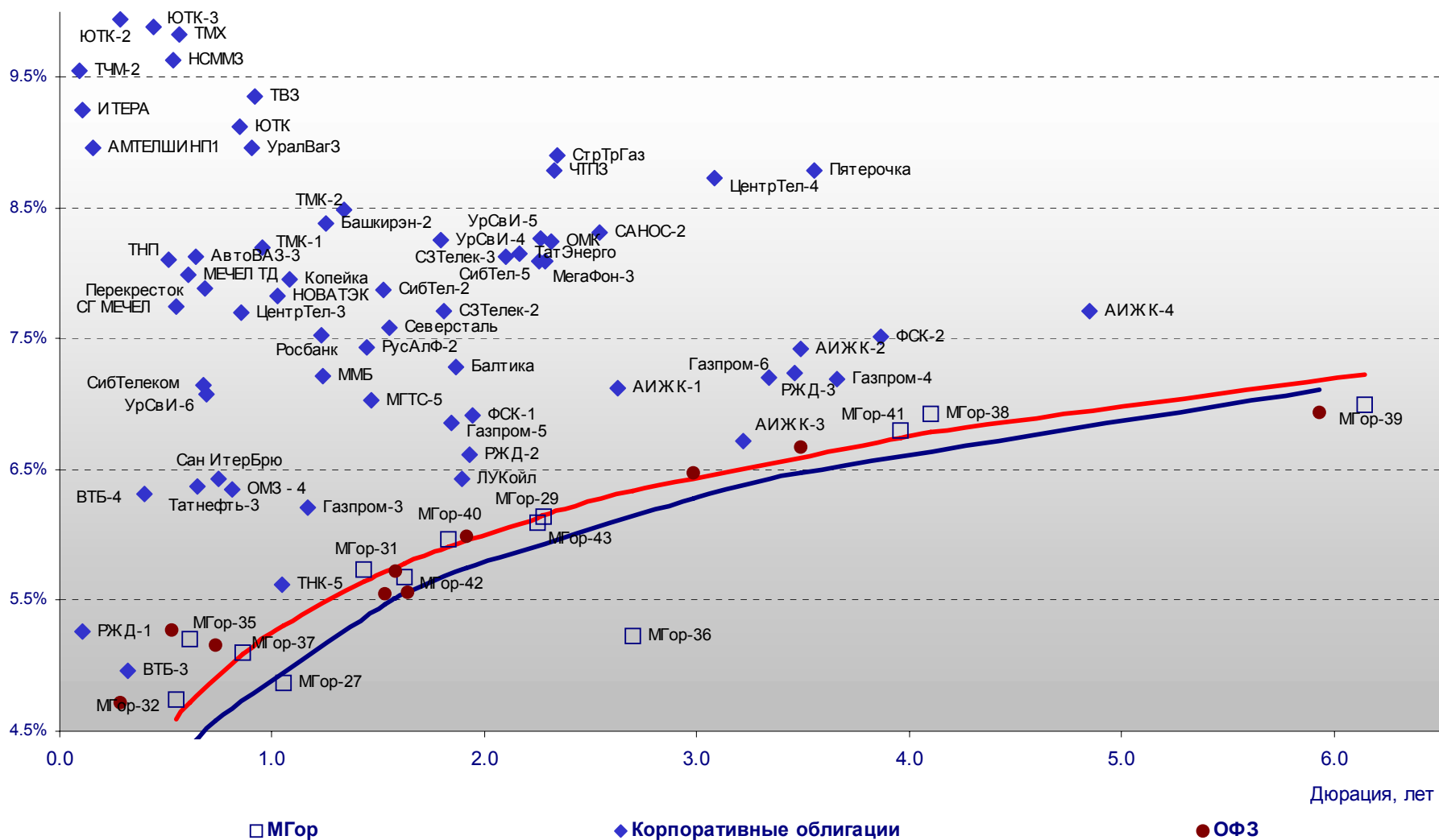
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.12	0.12	99.53	0.15%	3.68%		9.95				
ОБР 04002	15/03/06	0.37	0.35									
ОФЗ 27022	15/02/06	0.29	0.28	100.97	-0.24%	4.81%	7.92%	240.74	0.51	8.00	16.4	16/11/05
ОФЗ 27024	19/04/06	0.46	0.44	101.43	-0.15%	4.00%	6.90%	30.43	0.27	7.00	2.3	18/01/06
ОФЗ 45002	02/08/06	0.73	0.69	103.56	-0.42%	5.21%	9.66%	38.78	0.35	10.00	7.3	01/02/06
ОФЗ 45001	15/11/06	0.52	0.50	102.54	-0.27%	5.35%	9.75%	25.20	4.93	10.00	15.4	16/11/05
ОФЗ 27025	13/06/07	1.53	1.45				7.35%		2.82	7.50	9.7	14/12/05
ОФЗ 27019	18/07/07	1.58	1.49				9.35%		6.46	10.00	28.2	18/01/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.64	1.55				9.30%		6.42	10.00	22.5	08/02/06
ОФЗ 25058	30/04/08	2.33	2.19	100.49	-0.11%	6.23%	6.27%	5.02	18.57	6.30	15.4	02/11/05
ОФЗ 46001	10/09/08	1.92	1.81				9.25%		2.50	10.00	12.9	14/12/05
ОФЗ 27026	11/03/09	2.99	2.80				7.86%		1.05	8.00	10.3	14/12/05
ОФЗ 25057	20/01/10	3.85	3.60	102.50	-0.34%	6.89%	7.22%	70.12	18.36	7.40	1.0	25/01/06
ОФЗ 46003	14/07/10	3.49	3.27				8.90%		5.79	10.00	28.2	18/01/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.72	4.41	109.30	-0.25%	7.04%	9.15%	565.81	11.54	10.00	20.5	15/02/06
ОФЗ 26198	02/11/12	5.53	5.16	94.02	-0.85%	7.11%	6.38%	24.44	6.22	6.00	119.3	04/11/04
ОФЗ 46017	03/08/16	7.88	7.36	105.24	-0.35%	7.02%	9.03%	99.96	24.10	9.50	19.5	16/11/05
ОФЗ 46014	29/08/18	5.93	5.54				9.15%		15.41	10.00	15.3	07/03/06
ОФЗ 48001	31/10/18	7.42	7.03				9.05%		0.30	10.00	95.1	17/11/05
ОФЗ 46005	09/01/19			41.32	-0.43%	7.29%	7.29%	111.16	4.73			
ОФЗ 46018	24/11/21	10.35	9.68	109.85	-0.78%	7.02%	8.65%	3.13	17.02	9.50	12.2	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.