

**30 ноября – 3 декабря
2004 года**
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **РФ рассматривает возможность погасить долг перед Парижским клубом за 3 года**

✓ **Денежный и валютный рынки**

На этой неделе не ожидается никаких событий, способных оказать серьезное воздействие на рынок FOREX. Кроме того, резкое укрепление рубля в предыдущие дни и большой объем открытых коротких позиций по доллару будут способствовать ослаблению спекулятивного настроения. В результате, курс рубля будет изменяться в диапазоне 27,83-28 руб/\$.

✓ **Рынок ГКО-ОФЗ**

На рынке рублевых гособлигаций вероятно умеренная (в пределах 0,7%) ценовая коррекция вверх. Улучшившаяся ситуация на российском внешнедолговом рынке окажет дополнительную поддержку котировкам ОФЗ.

✓ **Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций**

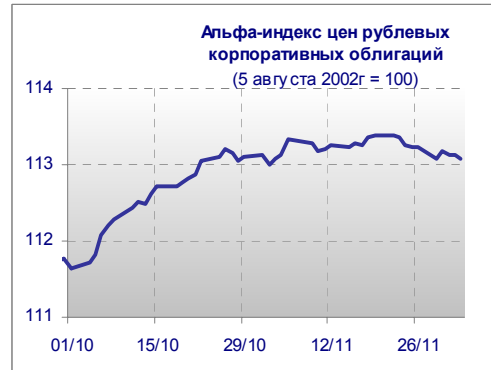
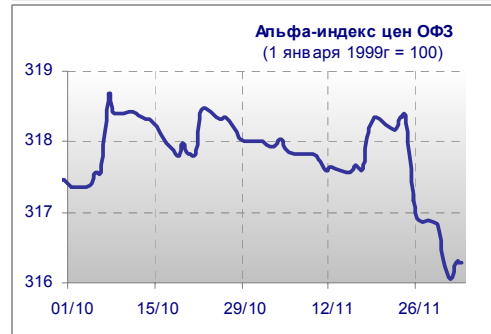
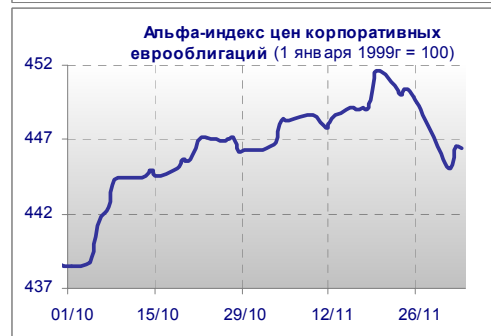
«Хлебная» неделя – первичный рынок бьет все рекорды. На вторичном рынке – цены поползут вверх под влиянием внешнедолгового рынка и возврата средств с аукционов.

✓ **Рынок суверенных еврооблигаций**

Оптимистичный настрой, сформированный неблагоприятными данными по рынку труда США, позволит котировкам российских еврооблигаций зафиксироваться на высоких уровнях (101-102% от номинала для Россия-30). Однако сокращение спроса на аукционах КО США (8-9 декабря) и неблагоприятные данные по инфляции США способны оказать давление на цены.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	27.93	-1.20%
Цены на нефть Brent spot, \$/бレル	41.37	1.47%
Суверенный Альфа-индекс	574.27	0.15%
Корпоративный Альфа-индекс	446.43	-0.62%
Альфа-индекс цен ОФЗ	315.37	-0.48%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	113.08	-0.13%


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;** **Тел:** (7 095) 785-74-09 **Кирилл Пестов**
Исследовательский отдел:
Тел: (7 095) 785-96-78 **Екатерина Леонова** (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 095) 780-47-24 **Валентина Крылова** (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок ГКО-ОФЗ	6
Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций	8
Рынок еврооблигаций	14
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	16

Макроэкономические новости

РФ рассматривает возможность погасить долг перед Парижским клубом за 3 года

Данный вопрос планируется обсудить с кредиторами Парижского клуба в январе 2005 г. При этом, в 2005 г Россия готова досрочно погасить, по словам министра финансов РФ Алексея Кудрина, около \$7-10 млрд. Выплаты будут производиться за счет средств Стабилизационного фонда в случае, если это решение будет одобрено правительством. Кроме того, по его словам члены Парижского клуба более заинтересованы в досрочном погашении долга денежными средствами, нежели – путем проведения его секьюритизации.

В случае если России удастся договориться и провести досрочное погашение долга перед Парижским клубом, данный факт можно рассматривать как позитивный для как для экономики РФ, так и для ее внешнедолгового рынка. Во-первых, снижается вероятность секьюритизации российского долга и выпуска новых долговых обязательств в форме, как это осуществила Германия летом текущего года. Выход на рынок новых евробондов оказывает давление на цены уже обращающихся выпусков. Кроме того, обслуживание долга РФ перед Парижским клубом в настоящее время наиболее дорогостоящее.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе курс рубля продолжил уверенно укрепляться, несмотря на относительно стабильную ситуацию на рынке FOREX в понедельник-четверг. Продажа долларов происходила на фоне исключительно высокой активности: суммарный оборот торгов на ETC составлял \$2,2-3,2 млрд ежедневно. Время от времени ЦБР пытался воспрепятствовать столь стремительному укреплению рубля, выставляя свои котировки на покупку долларов. Однако от масштабных рублевых интервенций Центральный Банк воздерживался, опасаясь, что и так большой объем избыточных ресурсов приведет к ускорению инфляции. В результате по итогам прошлой недели курс рубля вырос еще на 34-37 копеек, достигнув 27,94 руб/\$ расчетами “сегодня” и 27,93 руб/\$ расчетами “завтра”.

Уверенный рост золотовалютных резервов продолжает насыщать банковскую систему рублевыми ресурсами. В результате, рассчитываемый Альфа-Банком индикатор ликвидности, к пятнице достиг нового максимума 617 млрд руб. На этом фоне фактор конца месяца практически не отразился на денежном рынке.

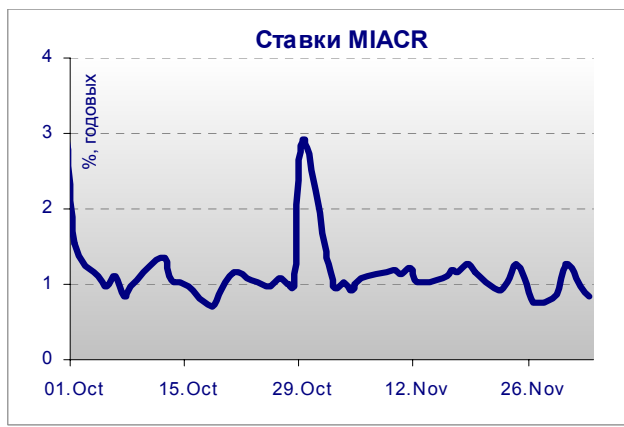
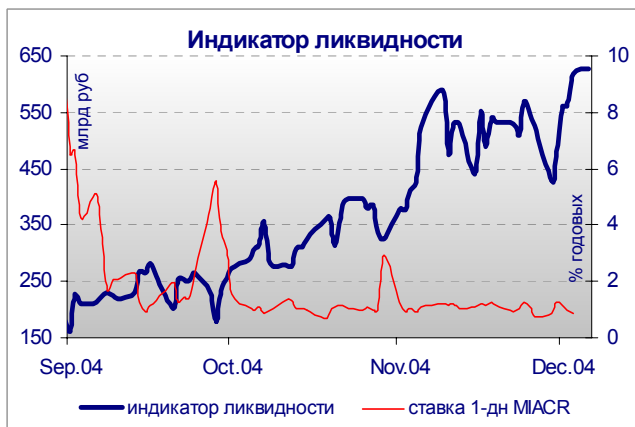
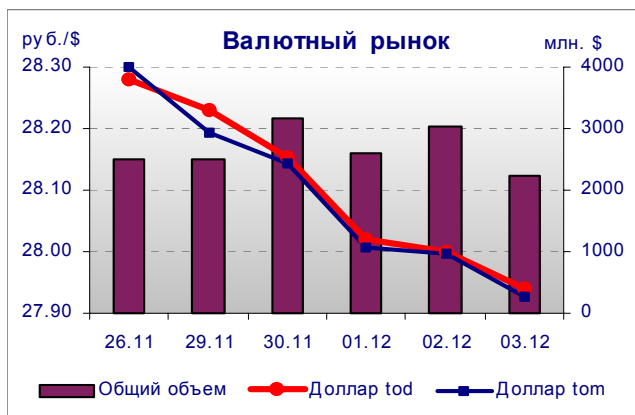
Наши ожидания

Публикация важных экономических индикаторов США, а также выступления представителей ФРС США вызвали в пятницу обвал доллара на рынке FOREX (с 1,327 \$/евро до 1,346 \$/евро). Российский валютный рынок отреагировал на данную динамику укреплением рубля до 27,82-27,84 руб/\$ в понедельник. Мы ожидаем, что на этой неделе курс рубля останется в диапазоне 27,83-28 руб/\$. Во-первых, в ближайшее время не ожидается никаких событий, способных оказать серьезное воздействие на международный рынок FOREX. Во-вторых, резкое укрепление рубля в предыдущие дни и большой объем открытых коротких позиций по доллару будут способствовать ослаблению спекулятивного настроения.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
06.дек	Начало вторичного размещение облигаций Автобан-Инвест	250
	Выплата 3-го купона по МГор-29 по ставке 10% годовых	251
	Выплата 4-го купона по 1-му выпуску Красноярского Края по ставке 10.3% годовых	39
07.дек	Выплата 4-го купона по облигациям ЕвразХолдинг по ставке 15% годовых	75
	Выплаты в ФОР	
	Размещение облигаций г. Новосибирска	1 500
	Размещение облигаций НК ИТЕРА по номиналу	2 000
08.дек	Размещение 2-го выпуска облигаций JFC International по номиналу	1 200
	Выплата 1-го купона по 2-му выпуску Иркутской области по ставке 12% годовых	22
	Выплата 1-го купона по облигациям УФА-2004 по ставке 5% от номинала	25
	Погашение облигаций СвСокол и выплата по ним последнего купона по ставке 4.45% от номинала	366
	Выплата 3-го купона по облигациям ГОТЭК-1 по ставке 14.20% годовых	39
	Выплата 6-го купона по облигациям Мастербанка по ставке 14% годовых	17
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Мастербанка по номиналу	500
	Размещение 3-х выпусков облигаций РЖД по номиналу	12 000
	Размещение облигаций Россельхозбанка по номиналу	3 000
	Размещение облигаций Росхлебпродукта по номиналу	1 000
09.дек	Выплата 8-го купона по 2-му выпуску Московской области по ставке 17% годовых	43
	Выплата 3-го купона по облигациям Мегафон-Финанс по ставке 11.5% годовых	86
	Выплата 1-го купона по облигациям МИГ-Финанс по ставке 16% годовых	80
	Выплата 2-го купона по облигациям НИДАН-Фудс по ставке 17% годовых	72
	Выплата 2-го купона по облигациям ПРББ-4 по ставке 13.05% годовых	26
	ЦБР проведет депозитные аукционы на сроки 4 недели, 3 месяца	
	Размещение облигаций Хлебозавода №28 по номиналу	75
	Выплата 5-го купона по облигациям АЦБК-Инвест по ставке 14.95% годовых	19
	Выплата 1-го купона по облигациям БВК по ставке 11.43% годовых	17
	Выплата 5-го купона по облигациям АЛФИН-1 по ставке 9% годовых	45
10.дек	Исполнение оферты на выкуп облигаций АЛФИН-1 по номиналу	1 000
	Погашение облигаций НМосАзот и выплата по ним последнего купона по ставке 17.5% годовых	1 088

Источник: Федеральний налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок ГКО-ОФЗ

Конъюнктура рынка

Снижение котировок, преобладавшее на российском внешнедолговом рынке, и проведение аукционов ОФЗ-ОБР оказало давление на цены рублевых гособлигаций. По этой причине, несмотря на уверенное укрепление рубля, на рынке ОФЗ-ОБР происходила фиксация прибыли. По итогам недели снижение средних цен составило 0,2-0,6%.

Активность не превышала средний уровень предыдущих месяцев. Резкое увеличение оборота в четверг-пятницу (до 1,4-1,7 млрд руб с 146-386 млн руб в предыдущие дни) вызвано исключительно проведением технических сделок с низколиквидными ОФЗ 27019 и 27020.

Как мы и ожидали, произошло уменьшение интереса к ОФЗ 48001 из-за сложной структуры выпуска и невысокой доходности. Однако из-за того, что основным покупателем новой ОФЗ, по всей видимости, выступал Пенсионный Фонд, заинтересованный в индекслируемых по инфляции инструментах, то обратного перевложения средств из ОФЗ 48001 в выпуски с близкой дюрацией не наблюдалось. Снижение спроса на ОФЗ 48001 выразилось в сокращении активности. Так, сделки с новым выпуском заключались лишь 30 ноября (на 3,6 млн руб при общем обороте торгов 386 млн руб) и 3 декабря (на 0,01 млн руб при общем обороте торгов 1,4 млрд руб).

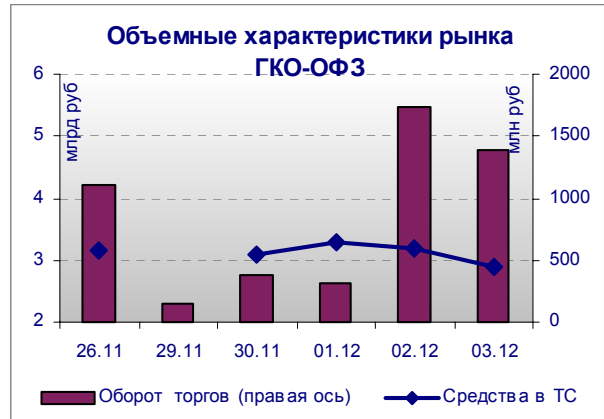
Аукционы ОФЗ-ОБР

Несмотря на то, что премия на аукционных доразмещениях составила 6-10 б.п., Минфину удалось продать 1 декабря менее четверти заявленного объема. Так, ОФЗ 46014 была доразмещена на 0,7 млрд руб по номиналу из 3,5 млрд руб (средневзвешенная доходность – 7,89% годовых). На аукционе ОФЗ 46003 доходность составила 7,63% годовых, в то время как объем продаж не превысил 1 млрд руб (инвесторам было предложено 3,5 млрд руб).

Объем размещения ОБР на аукционах продолжает сокращаться из-за малопривлекательной доходности. В прошедший четверг из заявленных 3 млрд руб было размещено облигаций лишь на 600 млн руб по номиналу, несмотря на то, что спрос на аукционе достигал 2,2 млрд руб. Доходность при размещении составила лишь 4,18% годовых, что на 24 б.п. ниже доходности ОБР на последних торгах (4,42% годовых 30 ноября). Большинство инвесторов рассчитывали на более высокую доходность при размещении, чем и объясняется значительный объем неудовлетворенного спроса.

Наши ожидания

На этой неделе на рынке рублевых гособлигаций вероятно умеренная (в пределах 0,7%) ценовая коррекция вверх. Улучшившаяся ситуация на российском внешнедолговом рынке окажет дополнительную поддержку котировкам ОФЗ. В то же время мы ожидаем сохранения невысокой активности, чему будут способствовать как отсутствие запланированных аукционов ОФЗ-ОБР, так и крупный объем размещения новых корпоративных выпусков.



Рынок рублевых корпоративных и региональных облигаций

Конъюнктура рынка

Корпоративные облигации

На прошлой неделе вторичный рынок корпоративных облигаций продемонстрировал высокую зависимость от внешнедолгового рынка. В первой половине недели котировки рублевых бумаг испытали давление в результате резкого падения суверенных еврооблигаций (27-30 ноября).

Лишь к концу недели ценам корпоративного долга удалось частично восстановиться. Этому способствовала как устойчивость внешнедолгового российского рынка к новому падению КО США (после выхода новой порции макроэкономических данных), так и высвобождение средств после участия в запланированных на прошлую неделю аукционах. В частности, наибольший спрос был зафиксирован при размещении АИЖК-3. По окончании размещения неиспользованные средства (в объеме свыше 2 млрд руб) частично были направлены во 2-ой выпуск эмитента, способствуя его ценовому росту на 0,99%. Дополнительную поддержку рублевому долгу оказывает продолжающаяся увеличиваться рублевая ликвидность на фоне ускорения укрепления рубля.

В то же время, движение котировок в течение всей недели носило индикативный характер, поскольку ликвидность вторичных торгов оставалась на невысоком уровне.

На прошлой неделе начались торги сразу несколькими выпусками, размещение которых проходило в октябре. Поскольку за период с момента их размещения вторичный рынок заметно подрос, все выпуски открылись «в плюсе» и, несмотря на это, оставались недооцененными относительно бумаг аналогичного качества. Наиболее недооцененным выпускам из вышедших на вторичный рынок на прошлой неделе, остаются облигации ЮТК-3 (+0,63%).

Субфедеральные облигации

Субфедеральный рынок, как и корпоративный, в течение всей недели оставался низколиквидным. Сектор облигаций Москвы наиболее чувствителен к динамике суверенного сектора, поэтому там продолжались продажи (-0,1-0,3%).

За прошедшую неделю облигации КОМИ-7 практически полностью компенсировали потенциал сужения спреда к КОМИ-6, поэтому потенциал ценового роста по этому выпуску в дальнейшем ограничен. Размещавшийся на прошлой неделе 2-ой выпуск Новосибирской области пока остается недооцененным относительно 1-го выпуска эмитента. Поэтому там потенциал роста котировок сохраняется.

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/ Moody's)
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.04.05	12.09%	-- 0.63%	199.76	B-/B3	
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.05	12.29%	28.12.04	41.55%	-- -2.11%	178.83	NA	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	23.12.04	12.95%	23.12.04	17.56%	13.07% -0.12%	99.30	NA	
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.05	--	9.46% 0.99%	87.98	NA	
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.50%	25.05.05	--	6.35% -0.09%	87.24	BB+/Ba1	
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	17.12.04	11.48%	-- -0.31%	86.68	NA	
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	28.01.05	--	7.40% -0.20%	69.26	BB-/Ba1	
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	11.05.05	--	13.77% 0.05%	68.57	NA	
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	16.02.05	10.28%	12.29% -0.73%	66.86	CCC+	
СУЭК-2	1 000	15.02.07	17.02.05	11.50%	17.02.05	12.24%	-- -0.15%	63.23	NA	
МГТС-3	1 000	08.02.05	--	17.00%	08.02.05	--	5.98% -0.47%	47.92	B/Caa3	
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	17.08.05	11.28%	16.02.05	11.09%	-- -0.25%	40.40	NA	
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	01.02.05	12.30%	01.02.05	9.82%	-- -0.07%	37.75	NA	
КуйбышевАзот	600	15.06.06	17.03.05	12.00%	16.12.04	10.58%	-- -0.22%	37.01	NA	
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.01.05	--	10.75% -0.47%	33.36	NA	
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.01.05	--	9.58% -0.09%	30.98	NA	
ИстЛайн-1	1 000	23.06.05	--	13.50%	22.12.04	--	11.62% -0.13%	29.30	NA	
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.01.05	--	9.48% -0.48%	29.00	B	
Роспечать	450	14.12.06	--	19.50%	16.12.04	--	13.38% -0.10%	28.63	NA	
Илим Палл	1 500	18.03.06	23.03.05	15.21%	23.03.05	10.45%	14.42% 0.15%	28.43	NA	
НИКОСХИМ	750	14.12.06	16.12.04	17.25%	16.12.04	45.63%	15.64% -0.36%	28.30	NA	
Евросеть	1 000	25.04.06	29.12.04	16.33%	26.04.05	14.43%	16.79% 0.18%	27.72	NA	
Тинькофф	400	27.04.05	--	20.50%	27.04.05	--	13.74% -0.73%	27.40	NA	
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	05.10.05	15.10%	05.04.05	14.47%	14.54% 0.80%	27.22	NA	
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	15.00%	21.02.05	--	9.08% -0.65%	26.52	B	
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	27.04.05	8.94%	-- -0.25%	25.98	B/Caa3	
НМосАзот	1 000	09.12.04	--	17.50%	09.12.04	--	14.58% -0.07%	25.63	NA	
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	17.02.05	10.95%	17.02.05	18.82%	10.96% 0.01%	25.06	NA	
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	05.05.05	10.18%	-- -0.07%	24.51	NA	
РАО ЕЭС-2	3 000	21.10.05	--	15.00%	21.04.05	--	6.46% 0.26%	20.47	B+/B2	
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.02.05	--	8.81% -0.28%	20.04	NA	
JFC International	700	06.10.05	--	14.00%	06.01.05	--	14.18% -0.21%	18.96	NA	
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	17.03.05	11.20%	11.09% -1.37%	17.98	CCC+	
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	27.04.05	13.25%	27.04.05	15.30%	19.44% 0.35%	16.59	NA	
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	13.04.05	--	9.44% -0.50%	15.51	NA	
РусТекстиль	500	12.09.06	--	18.80%	15.03.05	--	17.42% -0.53%	15.39	NA	
ПИТ	1 000	28.09.06	31.03.05	17.00%	31.03.05	14.19%	12.72% 0.24%	14.51	NA	
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	18.05.05	9.48%	11.34% -0.24%	12.06	NA	
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.05	--	7.17% -0.65%	12.04	BB-/Ba2	
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.04.05	11.64%	13.39% -0.42%	11.62	NA	
Парнас-М	500	15.03.06	16.03.05	12.75%	15.12.04	13.43%	-- -0.03%	11.60	NA	
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	16.03.05	19.70%	-- -0.20%	11.48	NA	
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	17.03.05	--	11.74% -0.81%	11.22	B-/B3	
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	28.04.05	--	17.60% -4.43%	10.80	NA	
Балтимор-НЕВА	500	05.09.06	02.09.05	16.00%	02.03.05	12.65%	-- -0.23%	10.77	NA	
САНОС	300	13.02.06	13.02.05	16.00%	13.02.05	-9.32%	9.78% -0.70%	10.74	NA	
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.05	8.69%	24.03.05	10.39%	-- -0.05%	10.03	B1	
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	20.05.05	9.60%	20.05.05	8.54%	8.24% 0.11%	9.96	NA	
Башкирэн-2	500	22.02.07	25.08.05	10.69%	24.02.05	10.15%	-- -0.41%	9.54	NA	
ХКФ-Банк	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	19.04.05	10.25%	-- -0.49%	9.10	NA	
ТМК	2 000	20.10.06	20.04.05	14.00%	20.04.05	12.60%	-- -0.89%	8.26	NA	
МАИР	500	03.04.07	15.04.05	12.30%	04.01.05	19.15%	-- -0.09%	7.67	NA	
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.04.05	--	6.43% -0.46%	7.64	B/B3	
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	--	15.00%	02.03.05	--	8.39% -0.24%	7.43	NA	
АК Самара	350	08.03.07	10.03.05	16.00%	10.03.05	13.24%	14.81% -0.22%	7.40	NA	
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	15.12.04	--	9.59% -0.37%	7.16	B/Ba3	
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	24.05.05	--	8.98% -0.44%	7.00	NA	
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	8.48%	12.04.05	--	-- -0.39%	6.98	B+/B3	
АлтайЭн-1	600	05.08.05	--	18.00%	03.02.05	--	14.41% 0.10%	6.83	NA	
ЮТК-2	1 500	07.02.07	09.02.05	9.25%	09.02.05	9.27%	-- -0.05%	6.56	B-/B3	
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.03.05	--	8.90% -0.08%	5.80	NA	
ПРББ-3	500	14.05.05	--	14.10%	13.02.05	--	17.52% -0.01%	5.76	NA	
ВТБ-4	5 000	19.03.09	25.03.05	5.43%	24.03.05	4.97%	-- -0.27%	5.68	BB+/Ba1	
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	19.01.05	15.78%	-- -0.45%	5.56	NA	

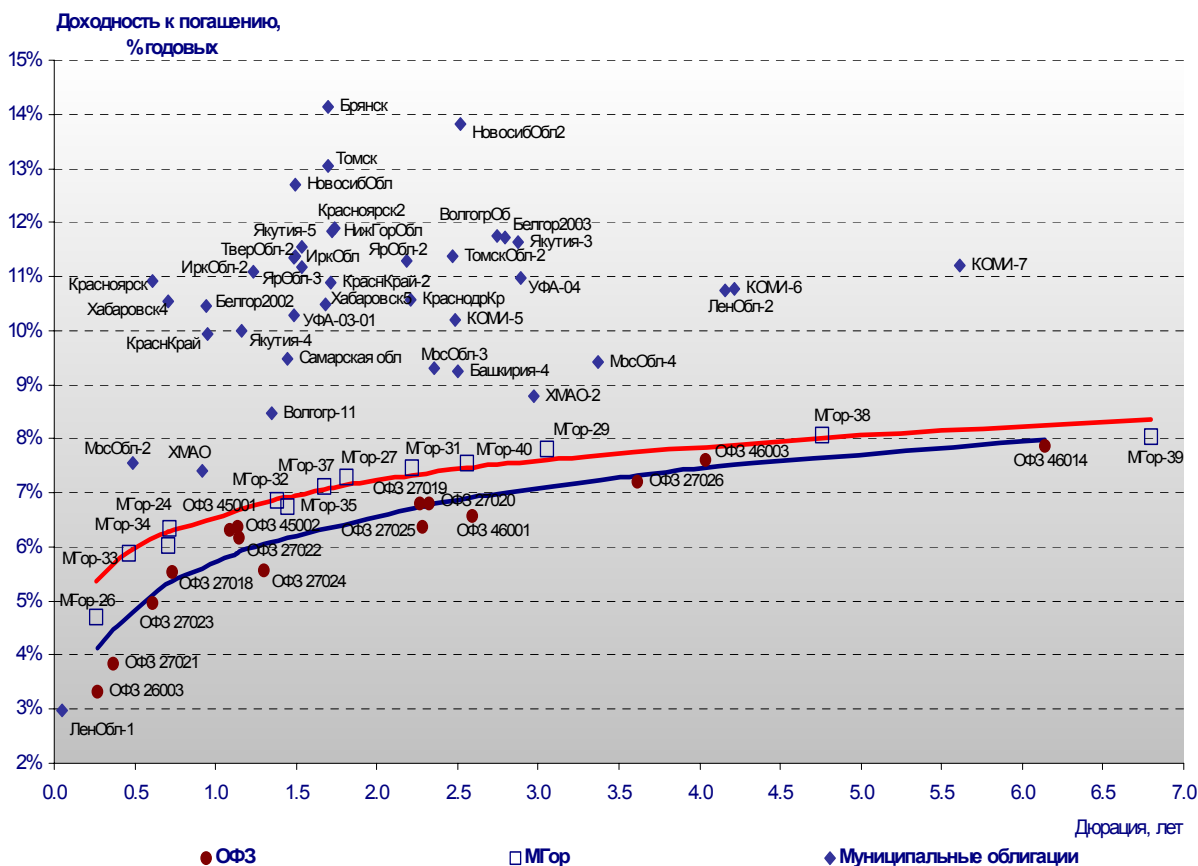
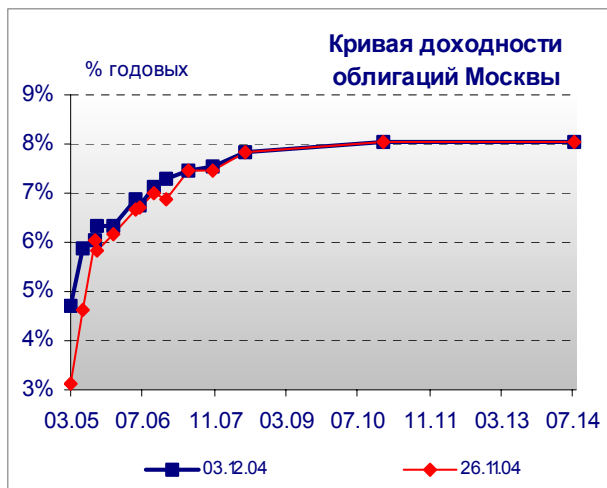
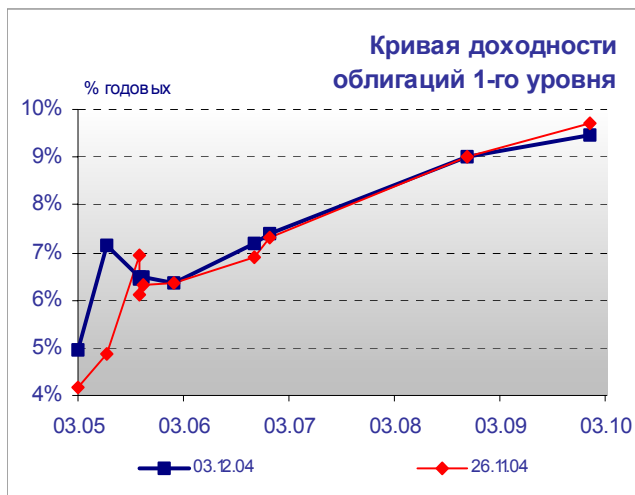
ГП ОСТ	800	19.07.05	18.01.05	14.00%	18.01.05	20.46%	13.14%	0.03%	5.56	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	03.02.05	16.00%	03.02.05	5.32%	14.64%	0.00%	5.50	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	01.09.05	14.25%	03.03.05	6.17%	--	-0.44%	5.50	CCC+
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	05.01.05	8.82%	--	-0.22%	5.19	B-
ОГО	1 100	22.04.07	22.04.05	13.95%	22.04.05	18.37%	--	-0.01%	5.05	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.05	11.50%	24.02.05	12.35%	11.89%	0.05%	5.02	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	15.00%	22.05.05	--	14.59%	-0.11%	4.93	NA
УрСви-2	1 000	06.08.05	--	17.50%	07.02.05	--	8.32%	-0.08%	4.80	B
Инпром	500	20.04.07	22.04.05	13.54%	22.04.05	16.14%	--	0.10%	4.38	NA
Полиметалл	750	21.03.06	22.03.05	18.00%	22.03.05	1.32%	13.54%	-0.99%	4.27	NA
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	21.05.05	--	14.07%	-1.58%	4.08	NA
ЦентрТел-2	600	21.04.05	--	16.00%	21.04.05	--	9.79%	-1.14%	3.89	CCC+
Кристалл-Ф	500	08.02.07	11.08.05	12.00%	10.02.05	14.47%	13.80%	0.15%	3.78	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	17.03.05	15.04%	17.03.05	-6.72%	9.74%	-0.47%	3.73	B/B1
КриогенМаш	300	19.05.05	--	13.50%	17.02.05	--	12.44%	-0.47%	3.30	NA
СЗЛК	300	13.07.06	14.07.05	14.00%	13.01.05	14.60%	--	-0.10%	3.21	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.04	--	9.08%	-0.19%	3.14	B/B3
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	01.02.05	--	14.42%	-0.34%	2.57	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	17.05.05	--	8.09%	-0.49%	2.57	BB-/B1
КрОкт-1	300	15.04.05	--	14.00%	13.01.05	--	11.62%	1.05%	2.53	NA
Микрон-2	300	06.01.05	--	15.00%	06.01.05	--	12.30%	-0.10%	2.25	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	03.03.05	16.00%	03.03.05	8.85%	14.18%	0.20%	2.19	NA
Микоян	1 000	18.09.06	19.03.05	14.50%	19.03.05	8.79%	--	-0.08%	2.13	NA
НЭФИС	400	22.04.07	21.10.05	12.00%	22.04.05	13.56%	--	0.05%	1.98	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	15.05.05	12.50%	14.02.05	11.55%	--	-0.15%	1.50	NA
ИнвТоргБанк	300	29.09.05	--	14.00%	31.03.05	--	15.07%	0.04%	1.49	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	24.12.04	--	12.33%	-0.78%	1.48	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	04.10.05	13.36%	05.04.05	12.52%	13.18%	0.90%	1.41	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	07.05.05	--	6.47%	-0.28%	1.40	BB-/Ba1
Башкирэн-1	500	11.09.05	--	20.00%	12.03.05	--	10.02%	-0.13%	1.40	NA
РусСтандФ-1	500	04.08.05	--	20.28%	05.02.05	--	9.51%	0.47%	1.32	B/Ba3
СвобСокол	350	09.12.04	--	17.85%	07.12.04	--	10.64%	-0.13%	1.31	NA
Ленэнерго	3 000	19.04.07	--	10.25%	21.04.05	--	12.01%	-2.90%	1.25	NA
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	12.05.05	11.44%	--	-0.07%	1.16	NA
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	17.03.05	10.95%	17.03.05	12.98%	--	0.10%	1.06	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	19.05.05	12.27%	--	-0.05%	1.02	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	30.06.05	9.75%	30.12.04	7.16%	--	-1.40%	1.02	B+/B1
БВК	300	07.06.07	09.06.05	11.43%	09.12.04	11.74%	11.75%	0.10%	1.00	NA
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	04.05.05	--	10.95%	-0.22%	0.98	NA
ИРКУТ-1	600	28.03.05	--	8.00%	28.03.05	--	9.67%	0.13%	0.95	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	07.04.05	15.23%	--	0.05%	0.92	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	17.08.05	10.00%	11.01.05	9.24%	6.81%	-0.74%	0.91	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.58%	10.03.05	--	16.00%	1.06%	0.86	NA
ПарижКом	200	04.06.05	--	24.00%	02.03.05	--	16.43%	-1.12%	0.76	NA
НовЧерем	200	11.05.05	--	18.00%	11.05.05	--	17.50%	0.00%	0.58	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	22.02.05	--	13.40%	-0.14%	0.54	NA
ПИК-4	750	29.06.05	--	13.00%	31.12.04	--	17.37%	-0.83%	0.44	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	16.08.05	15.30%	14.02.05	15.95%	14.39%	0.40%	0.40	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.05	14.50%	24.02.05	16.98%	--	-0.05%	0.38	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	19.07.05	15.35%	11.01.05	15.47%	--	0.20%	0.33	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	04.06.05	16.00%	04.06.05	23.64%	18.08%	0.09%	0.33	NA
НКНХ-02	1 500	24.05.05	--	16.00%	24.05.05	--	9.54%	0.00%	0.29	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	05.09.05	11.50%	03.03.05	17.72%	--	-2.34%	0.27	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.02.05	--	12.13%	-0.53%	0.24	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.05	9.91%	12.02.05	8.89%	--	0.00%	0.20	B-/B1
Волга	1 500	13.03.07	13.09.05	12.00%	15.03.05	20.99%	14.51%	-0.90%	0.20	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	04.03.05	--	14.28%	-0.66%	0.18	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.05	12.90%	23.02.05	3.57%	--	-0.29%	0.13	B/Ba3
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	08.12.04	27.23%	--	-6.68%	0.09	NA
Башинфсв-2	150	23.10.05	--	14.00%	24.04.05	--	10.05%	-0.10%	0.07	NA
НКНХ-03	2 000	01.09.07	01.09.05	9.50%	02.03.05	11.13%	--	-0.85%	0.04	NA
АЦБК-Инвест	500	07.09.06	15.03.05	14.95%	09.12.04	14.94%	--	-0.10%	0.03	NA
ЭФКО	800	05.09.06	06.09.05	15.50%	08.03.05	10.93%	--	0.00%	0.03	NA
АПРОСА-9	500	17.02.05	--	10.00%	17.02.05	--	--	-0.97%	0.02	B/B3
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	08.12.04	--	9.35%	-0.70%	0.01	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	11.05.05	--	8.54%	0.70%	0.01	NA
СлавИнвБанк	500	19.04.06	25.04.05	9.90%	20.04.05	12.98%	--	-0.20%	0.00	NA

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-4, -5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АПРОСА-9, АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. ИАПО-1: со-организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. Волга: организатор.



Планы эмитентов на неделю 6– 10 декабря

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Срок обращения	Цена размещения	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Новосибирск	07.12.04	1 500	2 года	Внебиржевое размещение	квартал	1=4=13%; 5=8=12%		Организатор выпуска: Росбанк
ИТЕРА	07.12.04	2 000	3 года	номинал	полгода	1=2 – на конкурсе	Через год – по номиналу	Организаторы: Росбанк, Банк Москвы Андеррайтеры: Альфа-Банк, Атон, Еврофинанс Моснарбанк, ИГ Русские фонды, НРБ
JFC International	07.12.04	1 200	3 года с амортизацией	номинал	полгода	1=2 – на конкурсе; 3=4 – на 100 б.п. ниже 1-го	Ежегодно – по номиналу	Организатор: ФК УралСиб
РЖД-1	08.12.04	4 000	1 год	номинал	полгода	На конкурсе		Организаторы: Вэб-инвест Банк, JP Morgan Андеррайтеры: Дойче Банк, Газпромбанк, Банк Петрокоммерц, ПСБ, АКБ Союз
РЖД-2	08.12.04	4 000	3 года	номинал	полгода	На конкурсе		Организаторы: Вэб-инвест Банк, JP Morgan Андеррайтеры: Дойче Банк, Газпромбанк, Банк Петрокоммерц, ПСБ, АКБ Союз
РЖД-3	08.12.04	4 000	5 лет	номинал	полгода	На конкурсе		Организаторы: Вэб-инвест Банк, JP Morgan Андеррайтеры: Дойче Банк, Газпромбанк, Банк Петрокоммерц, ПСБ, АКБ Союз
Россельхоз-банк	08.12.04	3 000	3,5 года	номинал	квартал	1=4 – на конкурсе	Через год – по номиналу	Организатор: ВТБ Андеррайтеры: Дрезднер Банк, Петрокоммерц, АБН АМРО Банк, ВЭБ, КБ Национальный Стандарт, НОМОС-Банк
Росхлеб-продукт	08.12.04	1 000	1 год	номинал	полгода	На конкурсе		Организатор: Росбанк. Поручитель: АПК Агрос
Хлебозавод №28	09.12.04	75	2 года	номинал	квартал	На конкурсе		Организатор: АКБ МИБ Выплаты купона на 2/3 гарантированы правительством Москвы

Наши ожидания на вторичном рынке**Вторичный рынок**

Проявленная на прошлой неделе зависимость рублевого долгового рынка от динамики российского внешнего долга будет способствовать ценовой коррекции вверх корпоративных облигаций на этой неделе. Опубликованные в пятницу вечером макроэкономические данные США вызвали резкое падение доходностей КО США и, как следствие, – российских еврооблигаций. Рублевый долговой рынок не успел адекватно отреагировать на смену настроений внешнедолговых инвесторов, поэтому воздействие этого фактора позитивно скажется на рублевом рынке в начале текущей недели.

К концу недели дополнительным фактором покупок станет возврат на вторичный рынок средств после проведения всех первичных размещений. Учитывая, что текущая неделя заканчивается праздничными днями, а также то, что на следующую неделю крупных размещений не запланировано, инвесторы предпочтут использовать имеющиеся средства для открытия длинных позиций.

Первичный рынок

Для первичного рынка текущая неделя – «хлебная» не только с точки зрения эмитентов (Россельхозбанк, Росхлебопродукт, Хлебозавод №28), но и с точки зрения объемов эмиссий. Совокупный объем новых выпусков, запланированных к размещению на текущей неделе, превышает 20 млрд руб, что является абсолютным рекордом для российского рынка негосударственных заимствований.

Еще один рекорд – объем эмиссии одного эмитента – поставит 8 декабря РЖД, которые планируют разместить 3 выпуска совокупным объемом 12 млрд руб (до этого рекорд принадлежал Газпрому с его 10-миллиардным займом). Учитывая (1) высокий рейтинг компании (на уровне суверенного – по Moody's и на одну ступень ниже – по S&P), а также тот факт, что (2) компания на 100% принадлежит государству, справедливый уровень размещения по доходности для облигаций РЖД является немногим выше кривой доходности ОФЗ. (Премия является обоснованной с точки зрения разницы налогообложения). По нашей оценке, доходность выпусков по итогам размещения будет находиться в диапазоне 6,5-8,0% годовых.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

В понедельник-четверг на российском внешнедолговом рынке преобладало снижение котировок вслед за казначейскими обязательствами США. Основным поводом для беспокойства послужили спекуляции на тему возможного пересмотра структуры резервов Центральными банками ряда стран. Инвесторы опасались, что резкое обесценение доллара заставит ЦБ сократить долю долларовых активов, что неминуемо приведет к продажам КО США. Дополнительное давление на мировой рынок долга оказывала публикация благоприятных экономических индикаторов США. На этом фоне инвесторы предпочли закрыть часть длинных позиций по облигациям перед публикацией в пятницу исключительно важных макроэкономических данных США.

Число новых рабочих мест в экономике США оказалось существенно ниже прогнозов (112 тыс мест против 200 тыс), что вызвало агрессивные продажи по всему спектру облигаций. Так, доходность 10-летних КО США снизилась сразу на 17 б.п. до 4,23% годовых, что привело к не менее сильному ценовому росту на российском рынке. В результате, в течение пятницы российский долг полностью восстановил утраченные позиции, и по итогам недели продемонстрировал положительное изменение котировок, хотя и не превысившее 0,15% для большинства выпусков.

Доклад ФРС США “Beige Book”

Доклад ФРС США “Beige Book” подтвердил продолжение экономического роста в стране, более того, было отмечено улучшение в ряде сфер. В частности, несмотря на то, что общие индикаторы личного потребления остаются нестабильными, в ряде регионов намечилось их заметное улучшение. Также, происходит повсеместный рост производительности.

Ключевыми темами для долгового рынка по-прежнему остаются рынок труда и инфляция. На этого раз в докладе “Beige Book” прозвучали настораживающие нотки. Так, увеличилась себестоимость продукции почти во всех регионах, наиболее затронув пищевую и нефтяную продукцию. Также возросла стоимость перевозки товаров. (Ранее звучало мнение, что рекордно высокие цены на нефть не оказывают заметного воздействия на экономику). Только благодаря конкуренции, рост себестоимости пока не привел к повышению цен на товары (особенно в розничной сфере). Однако в ряде отраслей производителям удается переносить часть роста себестоимости на потребительские цены. Распространение данной тенденции приведет к ускорению инфляции и, как следствие, к переходу к политике более быстрого повышения официальных ставок ФРС.

Наши ожидания

Оптимистичный настрой, сформированный неблагоприятными экономическими данными по рынку труда США, позволит ценам российских еврооблигаций зафиксироваться на высоких уровнях (101-102% от номинала для Россия-30). Снижение котировок долга может произойти лишь как реакция на неблагоприятные результаты размещения 5-ти и 10-летних КО США (8 и 9 декабря), а также после публикации данных по инфляции (10 декабря – индекс цен производителей).

Недавние спекуляции на тему возможного сокращения объема покупок со стороны инвесторов из Китая и Японии будут причиной высокого интереса к результатам этих аукционов. Несмотря на то, что министр финансов Японии уверил инвестиционное сообщество в том, что Япония

не планирует сокращать долларовую составляющую в своих резервах, напряженность на рынке сохраняется. На этом фоне сокращение спроса на аукционах способно оказать давление на цены облигаций.

Доклад ФРС США “Beige Book”, а также недавние выступления представителей ФРС США выдвинули данные по инфляции в разряд наиболее важных для долгового рынка экономических индикаторов. Беспокойство по поводу возможного ускорения инфляции, прозвучавшее в докладе “Beige Book”, было усилено комментариями представителей ФРС о том, что резкое обесценение доллара может привести к ускорению инфляционных процессов в стране. По этой причине динамика показателей инфляции выходит на первый план для ФРС США.

Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
07.дек	США	Производительность в 3 кв - уточненные данные
	США	Стоимость рабочей силы в 3 кв - уточненные данные
08.дек	США	Аукцион 5-летних КО США
09.дек	США	Аукцион 10-летних КО США
	США	Индекс цен импортируемых товаров
10.дек	США	Общее число зарегистрированных на бирже труда и количество первичных обращений
	США	Торговые запасы
	США	Индекс цен производителей
	США	Исполнение бюджета в ноябре
	ОПЕК	Встреча ОПЕК

Илл. 5. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисков ой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.92	19.05.05	10.750%	104.00	-0.08%	6.3%	378	5.1	0.09	175
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.04.05	8.000%	100.50	-0.05%	7.6%	491	11.1	0.77	190
Банк Москвы	28.09.09	4.03	28.03.05	8.000%	101.53	-0.19%	7.6%	417	11.0	0.40	250
Внешторгбанк-05	28.04.05		28.04.05	4.440%	100.20	-0.24%					325
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.05	5.340%	103.38	-0.41%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.47	11.12.04	6.875%	104.33	-1.02%	5.7%	235	36.5	0.36	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.61	12.04.05	7.500%	105.33	-1.51%	6.5%	277	30.9	1.61	450
Газпромбанк-05	04.10.05	0.82	04.10.05	9.750%	105.20	-0.05%	3.2%	101	-9.9	0.09	150
Газпромбанк-08	30.10.08	3.45	30.04.05	7.250%	102.91	-1.12%	6.4%	309	40.9	0.35	1050
Зенит	12.06.06	1.38	12.12.04	9.250%	101.13	0.00%	8.4%	573	7.3	0.14	125
МДМ-Банк	16.12.05	0.95	16.12.04	10.750%	102.50	-1.03%	8.1%	560	107.6	0.10	125
НИКойл	19.03.07	2.07	19.03.05	9.000%	100.02	0.27%	9.0%	602	-2.6	0.20	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.97	13.02.05	9.125%	100.50	0.00%	8.9%	593	10.8	0.20	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.96	09.02.05	9.000%	100.13	0.03%	8.9%	600	9.4	0.19	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.74	27.04.05	10.250%	100.25	-0.25%	10.1%	726	23.9	0.47	100
Русский стандарт-05	28.05.05	0.47	28.05.05	11.000%	102.79	-0.09%	4.9%	257	-2.2	0.05	30
Русский стандарт-07	14.04.07	2.15	14.04.05	8.750%	102.90	0.19%	7.4%	440	0.3	0.22	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.54	28.03.05	7.800%	101.19	0.16%	7.3%	425	3.1	0.25	300
Сбербанк	24.10.06		24.01.05	4.190%	100.62	-0.38%					1000
Уралсиб	06.07.06	1.46	06.01.05	8.875%	102.91	-1.12%	6.9%	415	82.8	0.15	140
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	2.18	25.04.05	9.125%	108.78	-0.61%	5.2%	217	35.9	0.23	500
Газпром-09	21.10.09	3.98	21.04.05	10.500%	118.52	-0.95%	6.0%	262	29.7	0.46	700
Газпром-10	27.09.10	4.87	27.09.05	7.800%	110.81	-0.93%	5.6%	255	23.3	0.52	1000
Газпром-13	01.03.13	5.92	01.03.05	9.625%	115.65	-1.68%	7.1%	325	31.4	0.68	1750
Газпром-20	01.02.20	5.92	01.02.05	7.201%	104.61	-1.26%	6.3%	251	26.7	0.55	1250
Газпром-34	28.04.34	11.84	28.04.05	8.625%	112.53	-0.67%	7.6%	297	3.2	1.29	1200
Роснефть	20.11.06	1.79	20.05.05	12.750%	114.88	-0.32%	4.7%	181	21.4	0.20	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.93	13.02.05	11.500%	105.94	0.39%	8.4%	553	-11.2	0.20	400
Сибнефть-09	15.01.09	3.32	15.01.05	10.750%	106.50	0.01%	8.8%	556	7.1	0.35	500
ТНК	06.11.07	2.57	06.05.05	11.000%	114.63	-0.48%	5.5%	241	25.4	0.29	700
Телекоммуникационны											
й											
АФК Система-08	14.04.08	2.90	14.04.05	10.250%	107.00	-0.46%	7.8%	467	23.9	0.30	350
АФК Система-11	28.01.11	4.73	28.01.05	8.875%	102.29	-1.02%	8.4%	477	26.5	0.48	350
Вымпелком-05	26.04.05	0.38	26.04.05	10.450%	102.50	-0.11%	3.8%	148	-2.2	0.04	250
Вымпелком-09	16.06.09	3.63	16.12.04	10.000%	110.63	-0.28%	7.2%	386	14.1	0.40	450
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.04.05	8.375%	102.50	-0.11%	7.9%	419	5.5	1.06	300
МТС-04	21.12.04	0.05	21.12.04	10.950%	100.55	0.00%	0.0%	0	107.5	1.55	300
МТС-08	30.01.08	2.72	30.01.05	9.750%	108.50	0.02%	6.7%	359	7.2	0.29	400
МТС-10	14.10.10	4.71	14.04.05	8.375%	104.00	-0.30%	7.5%	390	11.0	0.48	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.68	25.03.05	8.875%	103.07	-0.15%	7.0%	420	16.6	0.17	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.68	03.02.05	10.875%	107.78	0.40%	8.8%	544	-4.4	0.39	300
ММК-05	18.02.05	0.19	18.02.05	10.000%	101.37	-0.01%	2.7%	53	-58.7	0.02	100
ММК-08	21.10.08	3.37	21.04.05	8.000%	101.27	-0.24%	7.6%	433	14.9	0.33	300
Норильский Никель	30.09.09	4.10	31.03.05	7.125%	99.28	-0.24%	7.3%	384	12.3	0.40	500
Северсталь-09	24.02.09	3.54	24.02.05	8.625%	100.97	-0.03%	8.3%	502	8.3	0.35	325
Северсталь-14	19.04.14	6.37	19.04.05	9.250%	99.21	-0.63%	9.4%	546	12.1	0.61	375
Другие											
Алроса	06.05.08	3.03	06.05.05	8.125%	103.31	-0.70%	7.0%	382	31.9	0.30	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	3.05	21.05.05	8.500%	99.38	-0.37%	8.7%	551	21.3	0.29	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.13	7.7	98.172	-0.3%	4.24	4.07	4.000	
U.S. Treasury	15.02.31	14.5	106.359	-0.8%	4.94	5.05	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.9	100.796	0.2%	7.79	7.94	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	4.2	121.500	0.4%	7.10	9.88	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.5	127.563	-0.3%	9.38	9.60	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	4.3	117.750	-0.4%	6.64	8.92	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.1	112.938	-2.2%	9.09	9.19	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	2.2	118.125	0.0%	3.28	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	4.2	122.625	-0.5%	4.85	8.05	9.875	BBB-
Mexico-26	15.05.26	10.4	150.188	-1.3%	6.96	7.66	11.500	BBB-
Mexico-31	08.04.33	12.3	105.000	-1.8%	7.09	7.14	7.500	BBB-
Philippines-25	16.03.10	4.2	108.750	-0.2%	7.81	9.08	9.875	BB
Philippines-10	16.03.25	8.8	105.375	1.6%	10.00	10.08	10.625	BB
Russia-10	31.03.10	3.0	110.500	0.1%	4.73	7.54	8.250	BB+
Russia-30	31.03.30	8.6	101.063	0.1%	6.72	5.68	5.000	BB+
Turkey-13	14.01.13	5.7	124.563	0.2%	6.98	8.83	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.1	139.000	-1.1%	8.19	8.54	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	2.0	105.265	0.0%	8.43	10.45	11.000	B+
Ukraine-13	11.06.13	6.2	102.563	2.3%	7.24	8.01	7.650	B+
IBM Corporation	15.06.13	6.5	119.180	-0.5%	4.74	6.29	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.5	131.051	-0.1%	5.33	6.39	8.375	A+
Ford Motor Corp	07.12.07	2.7	102.970	-0.2%	6.04	7.04	7.250	BBB-
Ford Motor Corp	16.07.31	11.4	97.181	-0.6%	7.70	7.67	7.450	BBB-
General Motors	03.07.13	6.5	110.850	0.6%	5.61	6.54	7.250	BBB-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7 095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Валентина Крылова (7 095) 780-47-24
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© Альфа-Банк, 2004 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.