

**26 – 30 сентября 2005 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Наши прогнозы:**
**✓ Денежный и валютный рынки**

Снижение евро до уровня ниже 1,20 вызвало переход курса рубля в новый диапазон 28,60-28,65 руб/\$. Ослабление европейской валюты связано с негативными ожиданиями относительно решения ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки.

**✓ Рынок рублевых облигаций**

В начале недели не исключена коррекция цен вниз вслед за движением евро против доллара США на международном валютном рынке. При стабилизации ситуации на валютном рынке динамику торгов будут определять результаты размещений и уровень спреда суверенных еврооблигаций к КО США.

ЦентрТелеком-4 «перекуплен», даже несмотря на повышение рейтинга;

При открытии торгов МосОбл-5 вероятен рост цены на 2,5%;

Ожидаемая доходность при размещении Красноярского Края – около 7,5% годовых

**✓ Рынок еврооблигаций**

В начале недели на рынке российских еврооблигаций вероятна консолидация котировок. На фоне благоприятных новостей по внешнему долгу рынок сохранит оптимистичный настрой до публикации новости о присвоении рейтинга, которая может послужить поводом для коррекции.

**Основные индикаторы рынка**

|                                    |        | %Изм. |
|------------------------------------|--------|-------|
| Официальный курс ЦРР               | 28.50  | 0.24% |
| Цены на нефть Brent spot, \$/барр  | 62.94  | 2.24% |
| Суверенный Альфа-индекс            | 627.91 | 0.16% |
| Корпоративный Альфа-индекс         | 468.94 | 0.03% |
| Альфа-индекс цен ОФЗ               | 340.12 | 0.57% |
| Альфа-индекс рублевых корпоративов | 116.74 | 0.08% |



**СОДЕРЖАНИЕ:**

|  |    |
|--|----|
| Денежный и валютный рынки .....                | 3  |
| Рынок рублевых облигаций .....                 | 5  |
| Рынок еврооблигаций .....                      | 11 |
| Индикаторы рынка российских еврооблигаций..... | 12 |

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Динамика валютного рынка была достаточно типичной для последнего времени. После ослабления в начале недели сразу на 10 коп курс рубля стабилизировался в новом диапазоне 28,50-28,56 руб/\$. Вышедшие на прошлой недели данные по ВВП США за II квартал не оказали влияния на динамику курса доллара на международном рынке, и, как следствие, – на российском валютном рынке. Показатель остался без изменений и не включал в себя последствия ураганов для американской экономики.

На денежном рынке, несмотря на конец квартала и налоговые выплаты, ситуация оставалась стабильной, стоимость однодневных рублевых ресурсов не превышала 3% годовых.

### Наши ожидания

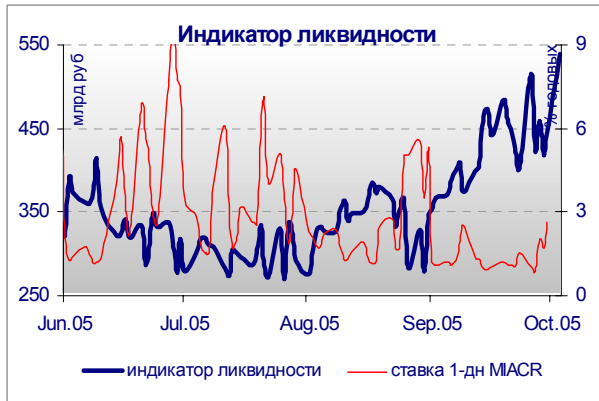
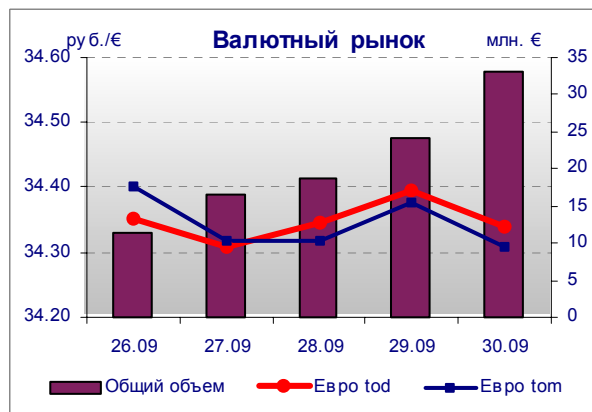
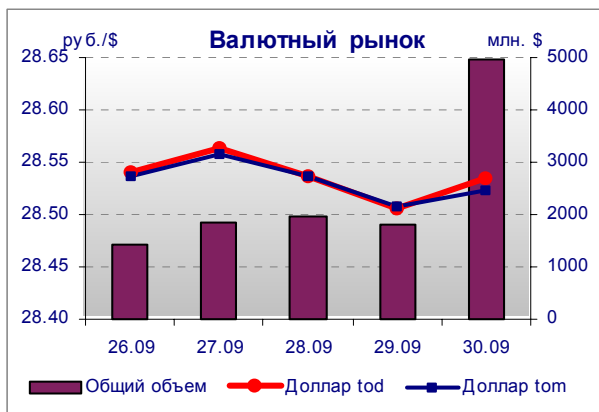
В понедельник евро пробил барьер 1,20, опустившись до 1,19\$/евро. Это вызвало адекватное ослабление рубля – на 8 коп до 28,61 руб/\$. Ослабление евро вызвано опасениями, что выходящие на этой неделе показатели негативно отразятся на европейской валюте. В частности, в четверг ожидается решение ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки, которая, вероятно, останется без изменений – на уровне 2,0% годовых.

В то же время, поскольку это событие уже заложено в соотношение стоимости валют, дальнейшее значительное ослабление евро маловероятно. В случае стабилизации евро ниже 1,20 \$/евро, рубль также закрепится в новом диапазоне 28,60-28,65 руб/\$.

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

| Дата   | Событие   | Объем, млн руб |
|--------|---|----------------|
| 03.Oct | Выплата 1-го купона по облигациям НКНХ-4 по ставке 9.99% годовых                            | 75             |
| 04.Oct | Выплата 5-го купона по облигациям Ярославская Обл-2 по ставке 13.28% годовых                | 33             |
|        | Выплата 9-го купона по облигациям Самарская Обл-1 по ставке 12% годовых                     | 35             |
|        | Выплата 1-го купона по облигациям МосОбл-5 по ставке 10% годовых и амортизация 25% номинала | 3 598          |
|        | Выплата 6-го купона по облигациям МАИР-Инвест по ставке 12.30% годовых                      | 15             |
|        | Выплата 2-го купона по облигациям Пересвет-Инвест по ставке 17.50% годовых                  | 9              |
|        | Выплата 2-го купона по облигациям СМАРТС-3 по ставке 15.10% годовых                         | 75             |
|        | Выплата последнего купона и погашение облигаций Сальмон-2                                   | 155            |
|        | Выплата 2-го купона по облигациям Уралвагонзавод-Финанс по ставке 13.36% годовых            | 133            |
|        | Исполнение оферты на выкуп облигаций Уралвагонзавод-Финанс по номиналу                      | 2 000          |
| 05.Oct | Выплата 1-го купона по облигациям СТИН-Финанс по ставке 18% годовых                         | 27             |
|        | Размещение облигаций Красноярского Края по номиналу   | 3 000          |
|        | Размещение 2-го выпуска Уралвагонзавод-Финанс по номиналу                                   | 3 000          |
|        | Выплата 4-го купона по облигациям Хабаровский Край-5 по ставке 12% годовых                  | 21             |
|        | Выплата 3-го купона по облигациям банка Ак Барс по ставке 8.80% годовых                     | 22             |
|        | Выплата 3-го купона по облигациям АЛФИН-2 по ставке 8.50% годовых                           | 85             |
|        | Исполнение оферты на выкуп облигаций СМАРТС-3 по номиналу                                   | 1 000          |
|        | Выплата 5-го купона по облигациям Росинтер ресторантс-2 по ставке 11% годовых               | 11             |
|        | Исполнение оферты на выкуп облигаций Росинтер ресторантс-2 по номиналу                      | 400            |
|        | Выплата 8-го купона по облигациям СЗ-Телеком-2 по ставке 13.20% годовых                     | 49             |
|        | Исполнение оферты на выкуп облигаций СЗ-Телеком-2 по номиналу                               | 1 500          |
| 06.Oct | Выплата 2-го купона по облигациям Хайленд Голд Финанс по ставке 12% годовых                 | 22             |
|        | ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца                                       |                |
|        | Размещение облигаций Разгуляй-Финанс по номиналу  | 2 000          |
|        | Размещение облигаций МИР-Финанс по номиналу   | 1 000          |
|        | Размещение облигаций ЕПК по номиналу  | 1 000          |
|        | Выплата последнего купона и погашение облигаций JFC-1                                       | 724            |
|        | Выплата 1-го купона по облигациям Мидленд по ставке 12.50% годовых                          | 33             |
|        | Выплата 4-го купона по облигациям ПЭФ Союз по ставке 16% годовых                            | 24             |
|        | Исполнение оферты на выкуп облигаций ПЭФ Союз по номиналу                                   | 300            |
| 07.Oct | Выплата 2-го купона по облигациям Сибкадембанка по ставке 10.59% годовых                    | 12             |
|        | Размещение облигаций КБ Кедр по номиналу  | 450            |
| 10.Oct | Выплата 2-го купона по облигациям ЮТК-3 по ставке 12.30% годовых                            | 216            |
|        | Уплата акцизов и налога на доход от ценных бумаг  |                |

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### Гособлигации

В секторе ОФЗ торги на прошлой неделе проходили по типичному для конца отчетного периода сценарию. Крупные институциональные инвесторы не испытывающие в этот период проблем с рублевой ликвидностью, активизировали покупки, формируя цены закрытия для подведения квартальной отчетности. Как следствие, сделки были распределены практически равномерно по всей кривой доходности.

При этом снижение котировок было отмечено лишь по наиболее короткому выпуску – ОФЗ 45001 (-0,08%). В среднесрочном сегменте кривой доходности (дюрация 2-4 года) рост котировок к пятнице составил 0,2%, в дальнем сегменте (дюрация свыше 7 лет) – цены выросли на 0,85-1,1%.

Более значительный рост котировок самых дальних выпусков приводит к выпрямлению кривой доходности ОФЗ. В результате этого ценового роста, доходность ОФЗ 46018, являющегося бенчмарком сектора гособлигаций, упала до нового исторического минимума – 6,71% годовых. Таким образом, за сентябрь снижение доходности этого выпуска составило 86 б.п.

#### Корпоративные облигации

Эмитенты на прошлой неделе взяли паузу, опасаясь проводить размещения в период закрытия квартальной отчетности. В отсутствие предложения новых выпусков, инвесторы сконцентрировались на вторичных торгах. В первой половине недели участники рынка попытались сыграть на понижение. Однако отсутствие нисходящего ценового тренда в секторе гособлигаций и ожидания сохранения позитивной динамики корпоративного рынка в октябре способствовали появлению поддерживающего спроса при снижении котировок в пределах 0,3%.

В четверг-пятницу спрос стал превалировать над предложением, способствуя повышению котировок. Причиной возобладавшего оптимизма стал ценовой рост в секторе суверенного долга, где спред российских еврооблигаций к КО США сузился до исторических минимумов (пробив 100 б.п. для Rus-30). Основной интерес инвесторов в последние два дня торгов был сосредоточен в наиболее длинных облигациях – РЖД-3, ФСК-2, Центртел-4, – что способствовало сглаживанию кривой доходности.

#### Субфедеральные облигации

В секторе субфедерального долга активность торгов сократилась, чему, в немалой степени, способствовало замораживание торгов по одному из лидеров биржевого оборота – МосОбл-5 – в связи с приближением купонных выплат. За прошедшую неделю 4-ый выпуск МосОбласти снизился в цене на 0,94%.

Около 70% недельного биржевого оборота было сосредоточено в облигациях Москвы, где Москомзайм продолжил выкуп облигаций, погашаемых в 2006 г (МГор-27, -32, -35). Эти выпуски практически не изменились в цене за отчетную неделю. В то же время, в дальнем конце кривой доходности Москвы продолжился рост котировок на фоне сохраняющейся повышенной активности. МГор-39, -42 выросли в цене за неделю на 0,4-0,5%.

Также заметный рост наблюдался в облигациях города Новосибирска (+2,4-2,6%), тогда как облигации Новосибирской области практически не изменились в цене.

**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) |
|---------------|----------------------------|----------------|-------------|------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|--------------|---------------------------|-----------------------|
| ФСК-2         | 7 000                      | 22.06.10       | --          | 8.25%            | 27.12.05               | --                     | 7.19%                     | 0.79%        | 407.26                    | B+                    |
| РЖД-3         | 4 000                      | 02.12.09       | --          | 8.33%            | 07.12.05               | --                     | 6.93%                     | 0.41%        | 180.67                    | BB+/Baa3              |
| ЦентрТел-4    | 5 622                      | 21.08.09       | 16.11.06    | 13.80%           | 17.02.06               | --                     | 8.24%                     | 0.30%        | 117.15                    | B-/B-                 |
| ФСК-1         | 5 000                      | 18.12.07       | --          | 8.80%            | 20.12.05               | --                     | 6.37%                     | 0.84%        | 112.48                    | B+                    |
| ПИТ-2         | 1 500                      | 23.03.09       | 25.09.06    | 14.25%           | 27.03.06               | 8.09%                  | --                        | -0.31%       | 105.38                    | NA                    |
| Микоян        | 1 000                      | 18.09.06       | --          | 13.50%           | 19.03.06               | --                     | 8.01%                     | 0.14%        | 89.35                     | NA                    |
| УрСви-6       | 3 000                      | 18.07.06       | --          | 14.25%           | 17.01.06               | --                     | 7.23%                     | -0.25%       | 64.88                     | B+                    |
| Аркада        | 600                        | 28.06.08       | 29.06.06    | 14.95%           | 28.12.05               | 13.65%                 | --                        | 0.08%        | 63.83                     | NA                    |
| Газпром-4     | 5 000                      | 10.02.10       | --          | 8.22%            | 15.02.06               | --                     | 6.96%                     | 0.00%        | 63.55                     | BB-/Baa3              |
| НОРТГАЗ       | 2 100                      | 09.11.05       | --          | 16.00%           | 09.11.05               | --                     | 8.99%                     | 0.08%        | 56.91                     | NA                    |
| Ленэнерго     | 800                        | 19.04.07       | --          | 10.25%           | 20.10.05               | --                     | 9.12%                     | -0.10%       | 56.68                     | NA                    |
| АИЖК-3        | 2 250                      | 15.10.10       | --          | 9.40%            | 15.10.05               | --                     | 7.02%                     | 0.79%        | 48.68                     | NA                    |
| УрСви-4       | 3 000                      | 01.11.07       | --          | 9.99%            | 03.11.05               | --                     | 7.59%                     | -0.03%       | 48.54                     | B+                    |
| ИжАвто        | 1 200                      | 14.03.07       | --          | 10.70%           | 15.03.06               | --                     | 10.66%                    | 0.20%        | 43.86                     | NA                    |
| СибТелеком    | 1 530                      | 14.07.06       | --          | 14.50%           | 13.01.06               | --                     | 7.18%                     | -0.09%       | 43.07                     | NA                    |
| МИГ-Финанс    | 1 000                      | 03.06.09       | 07.12.05    | 16.00%           | 07.12.05               | 9.06%                  | --                        | 0.23%        | 42.85                     | NA                    |
| ЦентрТел-3    | 2 000                      | 15.09.06       | --          | 12.35%           | 17.03.06               | --                     | 7.55%                     | 0.08%        | 41.80                     | B-/B-                 |
| МЕЧЕЛ ТД      | 3 000                      | 12.06.09       | 16.06.06    | 11.75%           | 16.12.05               | 7.58%                  | --                        | 0.05%        | 39.09                     | NA                    |
| ЧТПЗ          | 3 000                      | 16.06.10       | 18.06.08    | 9.50%            | 21.12.05               | 8.30%                  | --                        | 1.03%        | 35.54                     | NA                    |
| Евросеть      | 1 000                      | 25.04.06       | --          | 16.33%           | 25.10.05               | --                     | 10.85%                    | -0.06%       | 34.94                     | NA                    |
| САНОС-2       | 3 000                      | 10.11.09       | 13.11.07    | 9.70%            | 15.11.05               | 6.76%                  | 8.27%                     | 0.45%        | 34.91                     | NA                    |
| ГТ-ТЭЦ-2      | 1 500                      | 22.06.06       | --          | 12.50%           | 22.12.05               | --                     | 9.64%                     | -0.18%       | 34.32                     | NA                    |
| Волга-Тел     | 1 000                      | 21.02.06       | --          | 13.00%           | 21.11.05               | --                     | 6.70%                     | -0.19%       | 34.08                     | B+                    |
| МегаФон-3     | 3 000                      | 15.04.08       | --          | 9.25%            | 18.10.05               | --                     | 7.72%                     | 0.24%        | 33.28                     | NA                    |
| АвтоВАЗ-2     | 3 000                      | 13.08.08       | 14.02.07    | 9.20%            | 15.02.06               | 8.21%                  | --                        | -0.04%       | 31.47                     | NA                    |
| НутрИнвест    | 1 200                      | 09.06.09       | 13.06.06    | 12.00%           | 13.12.05               | 10.99%                 | --                        | 0.57%        | 30.31                     | NA                    |
| ЮТК           | 1 500                      | 14.09.06       | --          | 14.24%           | 16.03.06               | --                     | 8.78%                     | -0.08%       | 28.84                     | CCC+/Caa1             |
| АвтоВАЗ-3     | 5 000                      | 22.06.10       | 27.06.06    | 9.70%            | 27.12.05               | 8.12%                  | --                        | -0.07%       | 28.72                     | NA                    |
| Ист Лайн-2    | 3 000                      | 22.05.08       | 23.11.06    | 11.59%           | 24.11.05               | 10.05%                 | --                        | -0.02%       | 27.01                     | NA                    |
| Инпром-2      | 1 000                      | 15.07.10       | 20.07.06    | 12.00%           | 19.01.06               | 10.17%                 | --                        | 0.38%        | 25.38                     | NA                    |
| МегаФон       | 1 500                      | 07.06.06       | --          | 11.50%           | 07.12.05               | --                     | 6.95%                     | -0.11%       | 25.37                     | B+/B1                 |
| СМАРТС-3      | 1 000                      | 29.09.09       | 03.10.06    | 15.10%           | 04.10.05               | 11.69%                 | --                        | -0.92%       | 25.29                     | NA                    |
| РусСтанд-2    | 1 000                      | 14.06.06       | --          | 14.04%           | 14.12.05               | --                     | 7.90%                     | -0.33%       | 24.83                     | B+/Ba2                |
| СевКабель     | 500                        | 06.10.07       | 16.10.05    | 15.50%           | 16.10.05               | --                     | 11.87%                    | 1.62%        | 24.67                     | NA                    |
| ТМК-2         | 3 000                      | 24.03.09       | 27.03.07    | 11.09%           | 28.03.06               | 7.90%                  | --                        | 0.10%        | 24.56                     | NA                    |
| АИЖК-2        | 1 500                      | 01.02.10       | --          | 11.00%           | 01.02.06               | --                     | 7.16%                     | 0.75%        | 23.79                     | NA                    |
| КрВосток      | 1 500                      | 25.02.07       | 24.02.06    | 11.50%           | 24.02.06               | 1.50%                  | 8.59%                     | 0.00%        | 22.98                     | NA                    |
| JFC-2         | 1 200                      | 04.12.07       | 06.12.05    | 14.00%           | 06.12.05               | -2.16%                 | 10.63%                    | 0.76%        | 22.95                     | NA                    |
| ЛУКОЙЛ        | 6 000                      | 17.11.09       | 20.11.07    | 7.25%            | 22.11.05               | 6.27%                  | 6.77%                     | 0.43%        | 22.67                     | BB/Ba1                |
| СибЦем        | 800                        | 12.06.08       | 15.06.06    | 12.50%           | 15.12.05               | 9.16%                  | --                        | 0.24%        | 22.49                     | NA                    |
| СМАРТС        | 275                        | 20.11.05       | --          | 18.00%           | 20.11.05               | --                     | 10.09%                    | -0.21%       | 21.99                     | NA                    |
| Марта-Финанс  | 300                        | 19.06.08       | 22.06.06    | 13.50%           | 22.12.05               | 3.73%                  | 11.04%                    | 0.47%        | 21.92                     | NA                    |
| СалаватСтекло | 750                        | 25.03.08       | 26.09.06    | 11.60%           | 28.03.06               | 6.18%                  | 9.41%                     | 0.70%        | 21.81                     | NA                    |
| Финанс-Банк   | 1 000                      | 21.12.05       | --          | 11.50%           | 21.12.05               | --                     | 8.41%                     | -0.49%       | 20.12                     | NA                    |
| ТатфондБ-2    | 1 000                      | 26.04.06       | --          | 12.00%           | 26.10.05               | --                     | 10.26%                    | 0.14%        | 19.40                     | NA                    |
| УБир          | 500                        | 05.07.06       | 04.01.06    | 12.50%           | 04.01.06               | 10.68%                 | --                        | 0.22%        | 19.38                     | CCC                   |
| ТатЭнерго     | 1 500                      | 13.03.08       | --          | 9.65%            | 16.03.06               | --                     | 8.11%                     | 0.49%        | 18.73                     | NA                    |
| ПМЗ           | 1 200                      | 21.07.09       | 25.07.06    | 9.70%            | 25.10.05               | 8.96%                  | --                        | -0.10%       | 18.15                     | NA                    |
| ОСТ-2         | 1 000                      | 08.05.08       | 11.05.06    | 13.60%           | 10.11.05               | 9.99%                  | --                        | 0.20%        | 18.05                     | NA                    |
| ОГО           | 1 100                      | 22.04.07       | 28.04.06    | 15.50%           | 21.10.05               | 13.07%                 | 16.43%                    | -0.07%       | 17.94                     | NA                    |
| АЦБК-1        | 500                        | 07.09.06       | --          | 13.50%           | 08.12.05               | --                     | 10.15%                    | -0.02%       | 17.46                     | NA                    |
| Разгуляй      | 1 000                      | 05.06.06       | --          | 14.00%           | 04.12.05               | --                     | 10.67%                    | 0.07%        | 16.82                     | NA                    |
| СтрТрГаз      | 3 000                      | 25.06.08       | --          | 9.60%            | 28.12.05               | --                     | 8.63%                     | 0.16%        | 16.43                     | NA                    |
| МГТС-4        | 1 500                      | 22.04.09       | 27.04.06    | 10.00%           | 26.10.05               | 5.71%                  | --                        | 0.41%        | 16.38                     | BB-                   |
| ПромТрактор   | 1 500                      | 03.07.08       | 13.07.06    | 10.70%           | 05.01.06               | 9.42%                  | --                        | -0.06%       | 16.37                     | NA                    |
| ОМК           | 3 000                      | 12.06.08       | --          | 9.20%            | 08.12.05               | --                     | 7.98%                     | 0.07%        | 16.02                     | NA                    |
| МКБ           | 500                        | 25.04.07       | 26.04.06    | 11.50%           | 26.10.05               | 10.29%                 | --                        | 0.30%        | 15.50                     | NA                    |
| ТМК-1         | 2 000                      | 20.10.06       | --          | 10.30%           | 20.10.05               | --                     | 7.78%                     | 0.04%        | 15.20                     | NA                    |
| РусТекстиль-1 | 500                        | 12.09.06       | --          | 18.80%           | 14.03.06               | --                     | 11.28%                    | 0.05%        | 15.19                     | NA                    |
| ЕБРР          | 5 000                      | 18.05.10       | --          | 4.67%            | 18.11.05               | --                     | --                        | -0.10%       | 15.06                     | AAA/Aaa               |
| ХКФ-Банк2     | 3 000                      | 11.05.10       | 16.05.06    | 8.50%            | 15.11.05               | 8.48%                  | --                        | -0.05%       | 15.04                     | B+/Ba3                |
| СлавИнвБанк   | 500                        | 19.04.06       | 26.10.05    | 9.75%            | 19.10.05               | 4.73%                  | --                        | 0.10%        | 14.68                     | NA                    |
| РусАвтоФ      | 500                        | 22.05.06       | --          | 14.00%           | 19.11.05               | --                     | 10.39%                    | -0.14%       | 14.56                     | NA                    |
| СЗТелек-3     | 3 000                      | 24.02.11       | 28.02.08    | 9.25%            | 01.12.05               | 8.03%                  | --                        | -0.15%       | 14.47                     | B+                    |
| ГлМосСтрой    | 2 000                      | 27.05.07       | 27.05.06    | 13.00%           | 25.11.05               | 10.45%                 | --                        | 0.03%        | 13.25                     | NA                    |
| ЮТК-3         | 3 500                      | 10.10.09       | 08.04.06    | 12.30%           | 07.10.05               | 8.92%                  | --                        | -0.18%       | 12.87                     | CCC+/Caa1             |
| ТатТелеком    | 600                        | 06.05.07       | 10.05.06    | 11.75%           | 11.11.05               | 3.45%                  | --                        | -0.17%       | 12.73                     | NA                    |
| СМАРТС-2      | 500                        | 26.06.07       | --          | 10.00%           | 26.12.05               | --                     | 10.18%                    | -0.18%       | 12.25                     | NA                    |
| ИнкомЛАДА     | 700                        | 22.11.07       | 23.11.06    | 17.00%           | 24.11.05               | 11.06%                 | --                        | 0.44%        | 12.21                     | NA                    |

|              |        |          |          |        |          |         |         |        |       |           |
|--------------|--------|----------|----------|--------|----------|---------|---------|--------|-------|-----------|
| КамАЗ-Ф      | 1 200  | 11.11.06 | 11.11.05 | 12.30% | 11.11.05 | 9.68%   | --      | -0.30% | 11.91 | NA        |
| ЛенСпецСМУ   | 1 000  | 22.04.10 | 27.04.06 | 15.50% | 27.10.05 | 12.08%  | --      | 0.00%  | 11.74 | NA        |
| ПЭФ Союз     | 300    | 09.10.07 | 06.10.05 | 16.00% | 06.10.05 | 10.57%  | --      | -0.23% | 11.08 | NA        |
| Волга        | 1 500  | 13.03.07 | --       | 12.00% | 14.03.06 | --      | 10.91%  | 0.78%  | 11.05 | NA        |
| Инпром       | 500    | 20.04.07 | 21.04.06 | 12.50% | 21.10.05 | 9.00%   | --      | -0.10% | 11.02 | NA        |
| Парнас-М     | 500    | 15.03.06 | --       | 12.75% | 14.12.05 | --      | 9.30%   | -0.10% | 10.84 | NA        |
| СибТел-2     | 2 000  | 05.07.07 | --       | 12.50% | 05.01.06 | --      | 7.67%   | 0.00%  | 10.64 | NA        |
| Мастер-Банк2 | 1 000  | 23.05.08 | 26.05.06 | 12.75% | 25.11.05 | 11.20%  | --      | 0.07%  | 10.34 | NA        |
| СОК-Авто     | 1 100  | 24.04.08 | 26.10.06 | 12.60% | 27.10.05 | 10.31%  | --      | 0.11%  | 10.31 | NA        |
| ММК-ТрансФ   | 650    | 10.07.08 | 11.01.07 | 11.50% | 12.01.06 | 10.01%  | --      | 0.00%  | 10.20 | NA        |
| МГТС-5       | 1 500  | 25.05.10 | 30.05.07 | 8.30%  | 29.11.05 | 7.12%   | --      | 0.00%  | 10.20 | BB-       |
| Газпром-2    | 5 000  | 03.11.05 | --       | 15.21% | 03.11.05 | --      | 5.83%   | -0.15% | 10.04 | BB-/Baa3  |
| АМТЕЛШИНП1   | 600    | 23.12.05 | --       | 19.00% | 23.12.05 | --      | 7.35%   | 0.02%  | 10.00 | NA        |
| РосХлебПрод  | 1 000  | 07.12.05 | --       | 12.37% | 07.12.05 | --      | 11.46%  | -0.08% | 9.92  | NA        |
| Ижмаш-2      | 1 000  | 17.06.08 | 19.12.06 | 13.55% | 20.12.05 | 11.02%  | --      | 0.59%  | 9.75  | NA        |
| Спурт        | 500    | 15.11.07 | 17.11.05 | 11.03% | 17.11.05 | 7.16%   | --      | 0.22%  | 9.36  | NA        |
| ЮСКК         | 600    | 01.07.08 | 04.07.06 | 14.00% | 03.01.06 | 12.91%  | --      | 0.09%  | 9.16  | NA        |
| АдамантФ     | 500    | 05.06.08 | 08.06.06 | 14.10% | 08.12.05 | 9.66%   | 12.04%  | 0.00%  | 9.08  | NA        |
| ХКФ-Банк1    | 1 500  | 16.10.07 | 18.10.05 | 11.25% | 18.10.05 | 10.20%  | --      | -0.10% | 9.02  | B+/Ba3    |
| ТМХ          | 1 500  | 01.12.07 | 05.06.06 | 14.00% | 01.12.05 | 8.35%   | --      | 0.37%  | 8.85  | NA        |
| Хайленд Голд | 750    | 02.04.08 | 04.10.06 | 12.00% | 05.10.05 | 10.50%  | --      | -0.24% | 8.67  | NA        |
| ПИК-5        | 1 120  | 20.05.08 | 23.05.06 | 13.00% | 22.11.05 | 11.37%  | --      | 0.42%  | 8.67  | NA        |
| ГОТЭК        | 550    | 06.06.06 | --       | 12.50% | 06.12.05 | --      | 9.23%   | 0.12%  | 8.28  | NA        |
| КМБ-Банк     | 280    | 20.10.05 | --       | 15.00% | 20.10.05 | --      | -5.09%  | 0.05%  | 8.11  | Ba1       |
| НСММЗ        | 1 000  | 19.05.08 | 22.05.06 | 12.10% | 21.11.05 | 8.36%   | --      | 0.36%  | 7.77  | NA        |
| ЛОКОБанк-2   | 500    | 22.04.08 | 15.01.06 | 12.75% | 15.10.05 | 10.85%  | --      | 0.06%  | 7.25  | NA        |
| ЮТэйр        | 1 000  | 22.11.06 | 23.11.05 | 13.00% | 23.11.05 | 8.89%   | --      | 0.59%  | 6.84  | NA        |
| РЖД-2        | 4 000  | 05.12.07 | --       | 7.75%  | 07.12.05 | --      | 6.65%   | -0.29% | 6.69  | BB+/Baa3  |
| Перекресток  | 1 500  | 08.07.08 | 11.07.06 | 8.81%  | 10.01.06 | 7.47%   | --      | -0.02% | 6.63  | NA        |
| Росбанк      | 3 000  | 15.02.09 | 14.02.07 | 9.25%  | 13.02.06 | 7.59%   | --      | 0.01%  | 6.44  | B-/Ba3    |
| Н-Ленское    | 400    | 08.07.08 | 09.01.07 | 16.00% | 10.01.06 | 10.66%  | --      | 0.76%  | 6.41  | NA        |
| НЛК          | 500    | 31.01.08 | 03.08.06 | 11.90% | 02.02.06 | 11.18%  | --      | -0.24% | 6.00  | NA        |
| СибкадемБанк | 470    | 05.04.07 | 06.04.06 | 10.59% | 06.10.05 | 11.18%  | --      | -0.15% | 5.97  | NA        |
| ИРКУТ-2      | 1 500  | 02.11.05 | --       | 16.00% | 02.11.05 | --      | 5.17%   | -0.05% | 5.89  | NA        |
| РусАлФ-2     | 5 000  | 20.05.07 | --       | 8.00%  | 20.11.05 | --      | 6.89%   | 0.30%  | 5.66  | NA        |
| ГТ-ТЭЦ-3     | 1 500  | 18.04.08 | 20.10.06 | 12.04% | 21.10.05 | 10.58%  | --      | -1.28% | 5.47  | NA        |
| СвСокол-2    | 600    | 22.11.07 | 25.05.06 | 13.55% | 24.11.05 | 9.83%   | --      | 0.39%  | 5.18  | NA        |
| Газпром-5    | 5 000  | 09.10.07 | --       | 7.58%  | 11.10.05 | --      | 6.29%   | 0.10%  | 5.17  | BB-/Baa3  |
| ИТЕРА        | 2 000  | 07.12.07 | 07.12.05 | 13.50% | 07.12.05 | 8.62%   | --      | -0.09% | 5.11  | NA        |
| Копейка      | 1 200  | 17.06.08 | 19.12.06 | 9.75%  | 20.12.05 | 7.89%   | --      | -0.29% | 5.10  | NA        |
| РАО ЕЭС-2    | 3 000  | 21.10.05 | --       | 15.00% | 21.10.05 | --      | 3.51%   | -3.68% | 5.03  | B+/B2     |
| АКБ Союз     | 1 000  | 24.04.08 | 27.04.06 | 9.65%  | 27.10.05 | 9.03%   | --      | 0.00%  | 5.03  | NA        |
| НИКОСХИМ     | 750    | 14.12.06 | --       | 15.00% | 15.12.05 | --      | 12.19%  | 0.54%  | 4.98  | NA        |
| Автобан-Инв  | 250    | 23.09.08 | 26.09.06 | 14.30% | 27.12.05 | 15.00%  | --      | -0.41% | 4.95  | NA        |
| БВК          | 300    | 07.06.07 | --       | 11.43% | 08.12.05 | --      | 9.06%   | 0.74%  | 4.67  | NA        |
| РТК Лиз-4    | 2 250  | 08.04.08 | 11.04.06 | 9.69%  | 11.10.05 | 7.24%   | --      | -0.27% | 4.66  | NA        |
| АПРОСА-19    | 3 000  | 23.10.05 | --       | 16.00% | 23.10.05 | --      | 7.29%   | -0.22% | 4.54  | B/Ba2     |
| СибТел-5     | 3 000  | 25.04.08 | --       | 9.20%  | 28.10.05 | --      | 7.90%   | 0.00%  | 4.18  | NA        |
| ЛСР          | 1 000  | 20.03.08 | 23.03.06 | 14.00% | 23.03.06 | 10.84%  | --      | 0.45%  | 4.14  | NA        |
| Дальсвязь    | 1 000  | 15.11.06 | 16.11.05 | 15.00% | 16.11.05 | -25.12% | 7.69%   | -0.37% | 4.12  | NA        |
| ЕвразХолд    | 1 000  | 02.12.05 | --       | 12.50% | 05.12.05 | --      | -14.49% | 0.19%  | 4.05  | B+/B3     |
| ИМПЭКСбанк   | 1 000  | 20.04.08 | 21.04.06 | 10.23% | 20.10.05 | 8.90%   | --      | 0.00%  | 4.04  | CCC+/B1   |
| Газпром-3    | 10 000 | 18.01.07 | --       | 8.11%  | 23.01.06 | --      | 6.15%   | -0.22% | 4.02  | BB-/Baa3  |
| Пятерочка    | 1 500  | 12.05.10 | --       | 11.45% | 16.11.05 | --      | 8.69%   | -0.22% | 4.00  | NA        |
| АКРОН        | 600    | 01.11.05 | --       | 13.45% | 01.11.05 | --      | 8.53%   | -0.31% | 3.52  | NA        |
| ПРББ-4       | 800    | 07.12.05 | --       | 12.05% | 07.12.05 | --      | 7.88%   | 0.09%  | 3.41  | NA        |
| МКШВ         | 155    | 29.04.07 | --       | 14.30% | 27.10.05 | --      | 12.90%  | 0.45%  | 3.20  | NA        |
| САНОС        | 300    | 13.02.06 | --       | 14.00% | 13.02.06 | --      | 6.90%   | -0.25% | 3.02  | NA        |
| ЮТК-2        | 1 500  | 07.02.07 | 08.02.06 | 12.00% | 08.02.06 | 8.88%   | --      | -0.09% | 3.00  | CCC+/Caa1 |
| ВБД-ПП       | 1 500  | 11.04.06 | --       | 10.78% | 11.10.05 | --      | --      | -0.10% | 2.80  | B+/B3     |
| НПО Сатурн   | 1 500  | 23.03.08 | 24.03.06 | 11.50% | 24.03.06 | 8.40%   | --      | -0.49% | 2.44  | NA        |
| Роспечать    | 450    | 14.12.06 | --       | 14.00% | 15.12.05 | --      | 11.17%  | 0.00%  | 2.31  | NA        |
| JFC-1        | 700    | 06.10.05 | --       | 14.00% | 06.10.05 | --      | 12.28%  | -0.05% | 2.17  | NA        |
| САТУРН-Инв   | 500    | 05.08.06 | --       | 15.00% | 03.02.06 | --      | 8.71%   | -0.80% | 2.08  | NA        |
| НОВАТЭК      | 1 000  | 30.11.06 | --       | 9.40%  | 01.12.05 | --      | 7.25%   | 0.29%  | 2.05  | NA        |
| СГ МЕЧЕЛ     | 2 000  | 22.11.07 | 25.05.06 | 10.69% | 24.11.05 | 7.50%   | --      | 0.15%  | 2.04  | NA        |
| НОМОС-6      | 800    | 16.08.07 | --       | 10.03% | 16.02.06 | --      | 8.31%   | 0.49%  | 1.99  | B1        |
| Сан ИтерБрю  | 2 500  | 15.08.06 | --       | 13.00% | 14.02.06 | --      | 6.63%   | -0.09% | 1.96  | NA        |
| СеверСт-АВТО | 1 500  | 21.01.10 | 25.01.07 | 11.25% | 26.01.06 | 7.97%   | --      | -0.29% | 1.95  | NA        |
| Вагонмаш     | 300    | 19.06.08 | 22.06.06 | 13.50% | 22.12.05 | 3.73%   | 11.04%  | 0.47%  | 1.88  | NA        |
| ТЧМ-2        | 1 000  | 29.11.07 | 01.12.05 | 11.00% | 01.12.05 | 8.58%   | --      | -0.08% | 1.88  | NA        |
| НЭФИС        | 400    | 22.04.07 | 21.10.05 | 12.00% | 21.10.05 | 4.03%   | --      | 0.05%  | 1.81  | NA        |
| Балтика      | 1 000  | 20.11.07 | --       | 8.75%  | 22.11.05 | --      | 7.44%   | -0.20% | 1.75  | NA        |
| ИскЦемент    | 200    | 24.12.06 | 23.12.05 | 16.80% | 23.12.05 | -4.91%  | 12.87%  | 0.10%  | 1.71  | NA        |
| ВКМ          | 900    | 04.06.08 | 27.12.06 | 10.25% | 07.12.05 | 8.87%   | --      | 0.20%  | 1.53  | NA        |
| Мидлэнд      | 530    | 05.10.06 | --       | 12.50% | 06.10.05 | --      | 12.30%  | -0.29% | 1.52  | NA        |

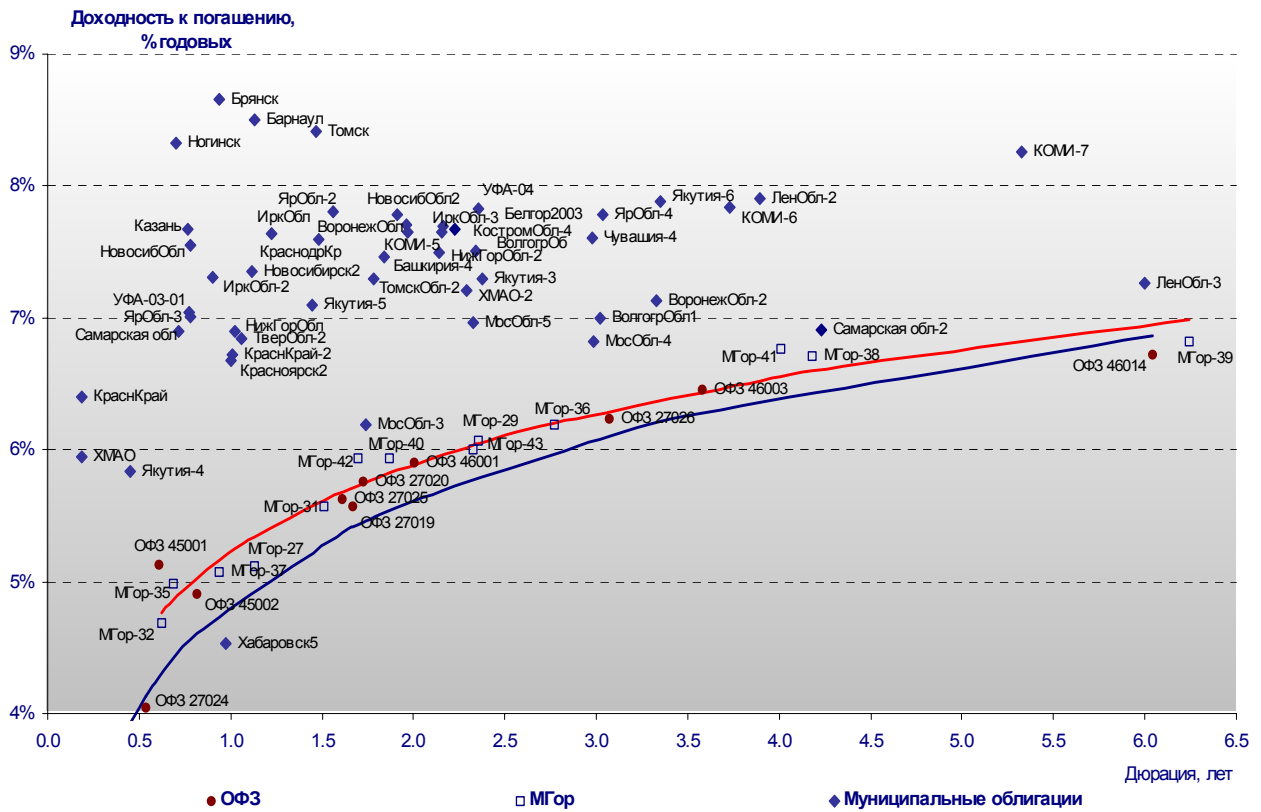
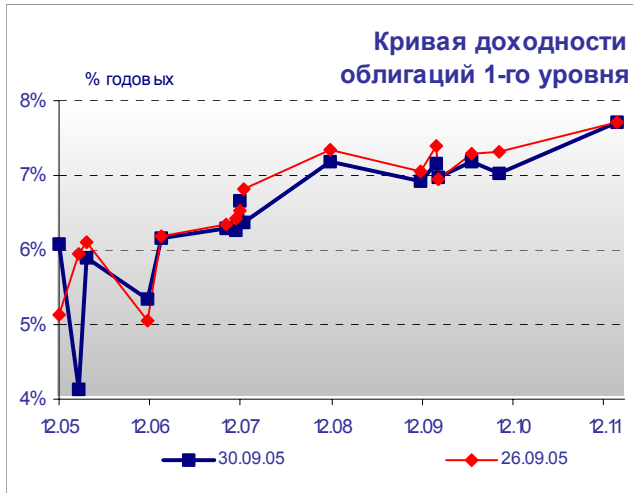
|                |       |          |          |        |          |        |        |        |      |         |
|----------------|-------|----------|----------|--------|----------|--------|--------|--------|------|---------|
| МЕЧЕЛ-1        | 1 000 | 31.01.06 | --       | 7.00%  | 31.01.06 | --     | 7.02%  | 0.02%  | 1.36 | NA      |
| Полиметалл     | 750   | 21.03.06 | --       | 17.00% | 21.03.06 | --     | 5.00%  | -0.20% | 1.28 | NA      |
| ВолжАбр3       | 300   | 15.03.07 | 16.03.06 | 10.95% | 16.03.06 | 8.41%  | --     | 0.00%  | 1.20 | NA      |
| АМТЕЛ1         | 1 200 | 15.11.07 | 22.11.05 | 12.50% | 17.11.05 | 9.53%  | --     | -0.15% | 1.19 | NA      |
| ТНК-5          | 3 000 | 28.11.06 | --       | 15.00% | 28.11.05 | --     | 5.34%  | -0.49% | 1.17 | BB/Ba1  |
| АИЖК-1         | 1 070 | 01.12.08 | --       | 11.00% | 01.12.05 | --     | 7.19%  | 0.27%  | 1.11 | NA      |
| МегаФон-2      | 1 500 | 11.04.07 | --       | 9.28%  | 12.10.05 | --     | 7.44%  | -0.24% | 1.10 | NA      |
| ВТБ-3          | 2 000 | 22.02.06 | --       | 14.00% | 22.02.06 | --     | 4.13%  | 0.58%  | 1.04 | BB+/Ba1 |
| СЗТелек-2      | 1 500 | 03.10.07 | 05.10.05 | 13.20% | 05.10.05 | 2.72%  | 7.66%  | 0.05%  | 1.03 | B+      |
| ПАВА           | 350   | 15.06.08 | 16.06.06 | 12.90% | 15.12.05 | 11.82% | --     | 0.05%  | 1.02 | NA      |
| Дрогобуж       | 900   | 11.06.08 | 13.12.06 | 9.90%  | 14.12.05 | 8.23%  | --     | 0.01%  | 1.02 | NA      |
| КуйбышевАзот   | 600   | 15.06.06 | 15.12.05 | 9.00%  | 15.12.05 | 7.09%  | --     | 0.05%  | 1.00 | NA      |
| ВТБ-4          | 5 000 | 19.03.09 | 24.03.06 | 5.60%  | 23.03.06 | 5.90%  | --     | 0.10%  | 1.00 | BB+/Ba1 |
| ОМЗ - 4        | 900   | 26.02.09 | 31.08.06 | 14.25% | 02.03.06 | 6.88%  | --     | 0.70%  | 0.96 | CCC+    |
| Абсолют-Банк   | 500   | 21.04.06 | --       | 11.50% | 21.10.05 | --     | 9.21%  | -0.59% | 0.91 | B1      |
| Вымпелком-Ф    | 3 000 | 16.05.06 | --       | 9.90%  | 15.11.05 | --     | 0.99%  | 0.02%  | 0.87 | BB/B1   |
| РЕСТОРАНТС     | 300   | 02.12.05 | --       | 17.50% | 02.12.05 | --     | 10.36% | -0.24% | 0.86 | NA      |
| Башкирэн-2     | 500   | 22.02.07 | --       | 9.50%  | 23.02.06 | --     | 8.42%  | -0.28% | 0.82 | NA      |
| АК Самара      | 350   | 08.03.07 | 09.03.06 | 15.00% | 09.03.06 | 4.70%  | 11.54% | -0.05% | 0.81 | NA      |
| ЛОМО-2         | 700   | 11.07.06 | --       | 14.20% | 10.01.06 | --     | 12.17% | -0.68% | 0.78 | NA      |
| ЦентрТелеграф  | 500   | 22.08.06 | --       | 16.00% | 22.11.05 | --     | 8.06%  | 0.00%  | 0.75 | NA      |
| Россельхозбанк | 3 000 | 04.06.08 | 07.12.05 | 9.00%  | 07.12.05 | 6.30%  | --     | 0.12%  | 0.72 | NA      |
| СУЭК-2         | 1 000 | 15.02.07 | 16.02.06 | 11.00% | 17.11.05 | 6.86%  | --     | 0.07%  | 0.66 | NA      |
| Салют-Энергия  | 3 000 | 25.12.07 | 27.12.05 | 14.00% | 27.12.05 | 8.08%  | --     | -0.03% | 0.63 | NA      |
| РусСтанд-3     | 2 000 | 22.08.07 | 01.09.06 | 8.40%  | 22.02.06 | 7.47%  | --     | -0.12% | 0.61 | B+/Ba2  |
| МАИР           | 500   | 03.04.07 | 20.12.05 | 12.30% | 04.10.05 | 12.89% | 12.88% | -1.86% | 0.57 | NA      |
| PROвиант       | 500   | 08.03.07 | --       | 14.00% | 09.03.06 | --     | 9.27%  | 0.19%  | 0.53 | NA      |
| АЦБК-2         | 500   | 20.05.08 | 21.11.06 | 11.80% | 22.11.05 | 10.10% | --     | 0.00%  | 0.41 | NA      |
| РусТекстиль-2  | 1 000 | 05.03.09 | 09.03.06 | 14.30% | 09.03.06 | 10.70% | --     | 0.35%  | 0.38 | NA      |
| НовЧеремушки-2 | 300   | 22.04.08 | 25.04.06 | 10.59% | 25.10.05 | 15.51% | --     | 0.23%  | 0.37 | NA      |
| ЛекФин         | 340   | 20.04.06 | --       | 15.50% | 20.10.05 | --     | 12.96% | 0.00%  | 0.26 | NA      |
| РЕСТОРАНТС-2   | 400   | 02.07.08 | 05.10.05 | 11.00% | 05.10.05 | 7.42%  | 10.35% | -0.17% | 0.22 | NA      |
| СЗЛК           | 300   | 13.07.06 | --       | 13.90% | 12.01.06 | --     | 12.13% | -0.49% | 0.22 | NA      |
| Кристалл-Ф     | 500   | 08.02.07 | --       | 12.00% | 09.02.06 | --     | 10.06% | -0.19% | 0.21 | NA      |
| Электроника    | 500   | 13.04.08 | 13.10.06 | 12.75% | 13.10.05 | 13.37% | --     | 0.02%  | 0.20 | NA      |
| ТВЗ            | 750   | 10.10.06 | 10.10.05 | 14.60% | 10.10.05 | --     | 9.10%  | 0.60%  | 0.15 | NA      |
| ЮгТранзит      | 600   | 19.06.07 | 20.12.05 | 19.03% | 20.12.05 | 10.15% | --     | 0.34%  | 0.14 | NA      |
| Петрокомб      | 1 000 | 16.03.06 | --       | 15.04% | 16.03.06 | --     | 8.14%  | 0.07%  | 0.12 | B/B1    |
| ВИНАП-Инвест   | 400   | 15.08.06 | --       | 13.30% | 13.02.06 | --     | 11.72% | -0.97% | 0.03 | NA      |
| ПИТ-1          | 1 000 | 28.09.06 | --       | 12.00% | 30.03.06 | --     | 8.76%  | 2.78%  | 0.03 | NA      |
| СвердлЭн       | 500   | 01.03.07 | --       | 10.50% | 02.03.06 | --     | 8.96%  | 0.25%  | 0.02 | NA      |
| СУ-155         | 1 500 | 30.03.07 | 30.03.06 | 14.00% | 28.12.05 | 10.21% | --     | 0.00%  | 0.02 | NA      |
| РусПродукт-4   | 440   | 15.05.07 | 16.05.06 | 13.95% | 15.11.05 | 11.42% | --     | 0.05%  | 0.02 | NA      |
| ИнвестПроект   | 1 000 | 16.05.07 | --       | 10.80% | 16.11.05 | --     | 8.62%  | -0.03% | 0.01 | 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-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-1, -2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмострой, ИТЕРА, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 3– 7 октября**

| Эмитент                 | Дата начала размещения | Объем эмиссии, млн руб | Дата погашения            | Цена размещения, % от ном | Купонный период | Ставки купонов   | Оферта                     | Организаторы выпуска                               |
|-------------------------|------------------------|------------------------|---------------------------|---------------------------|-----------------|--|----------------------------|--|
| Красноярский Край       | 05.10.05               | 3 000                  | 01.10.08 (с амортизацией) | 100                       | полгода         | 1-2-ой – на конкурсе;<br>3-4-ый – 8% годовых;<br>5-6-ой – 7% годовых |                            | Росбанк  |
| Уралвагонзавод-Финанс-2 | 05.10.05               | 3 000                  | 05.10.10                  | 100                       | полгода         | 1-4-ый – на конкурсе   | Через 2 года по номиналу   | Газпромбанк, Банк Москвы                           |
| МИР-Финанс              | 06.10.05               | 1 000                  | 27.12.06                  | 100                       | полгода         | 1-3-ий – на конкурсе   | 13.01.06 по номиналу       | Росбанк  |
| Разгуляй-Финанс         | 06.10.05               | 2 000                  | 02.10.08                  | 100                       | полгода         | 1-3-ий – на конкурсе   | Через 1,5 года по номиналу |  |
| ЕПК                     | 06.10.05               | 1 000                  | 02.10.08                  | 100                       | полгода         | 1-4-ый – на конкурсе   | ежегодно по номиналу       | Промсвязьбанк                                      |
| КБ Кедр                 | 07.10.05               | 450                    | 05.10.07                  | 100                       | квартал         | 1-4-ый на конкурсе   | Через год по номиналу      | Организатор: ИК ТатИнк, со-организатор: КИТ Финанс |

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### **Наши ожидания**

Рублевый долговой рынок на текущей неделе будет находиться под влиянием разнонаправленных факторов. С ростом числа иностранных инвесторов в рублевые активы все большее значение для определения динамики рублевых облигаций приобретает поведение валютного курса. Как следствие, резкое обесценение рубля в начале недели (вслед за евро, опустившимся ниже 1,20 \$/евро) негативно скажется на рублевом долговом рынке, спровоцировав коррекцию цен вниз.

Однако в случае если в последующие дни рубль стабилизируется на достигнутых уровнях, этот фактор станет менее значимым. Тогда как (1) улучшение ликвидности в начале месяца, (2) приток на вторичный рынок средств, незадействованных в аукционах, и (3) сохранение спредов суверенных еврооблигаций к КО США вблизи исторических минимумов или их дальнейшее сужение – вернут оптимизм на рынок, способствуя преобладанию ценового роста.

В пятницу агентство S&P повысило рейтинг Центртелекома, что вызвало возобновление ценового роста по бумагам этого эмитента, и прежде всего, - по 4-му выпуску. В настоящее время облигации ЦентрТел-4 торгуются со спредом в 70 б.п. к 3-му выпуску эмитента (при разнице в дюрации в три раза). Также около 70 б.п. спред ЦентрТел-4 к выпускам Уралсвязьинформа и Мегафона (со сроком до погашения 2 года по сравнению с 4 годами по ЦентрТел-4), а к облигациям Сибтелекома спред не превышает 40 б.п. С учетом того, что вышеназванные телекоммуникационные компании имеют рейтинг на 1-2 ступень выше, чем Центртелеком даже после повышения, доходность 4-го выпуска эмитента нам представляется необоснованно низкой, даже несмотря на недавнее повышение рейтинга компании.

Во вторник состоится выплата купона и части основной суммы долга по 5-му выпуску МосОбласти. После завершения расчетов его дюрация составит 3,15 лет, незначительно превысив дюрацию МосОбл-4 (2,97 лет). Учитывая, что доходность МосОбл-4 (даже после снижения котировок на 0,94% на прошлой неделе) находится на уровне 6,82% годовых, мы оцениваем справедливую доходность для МосОбл-5 на уровне 6,9-7,1% годовых, что примерно соответствует цене порядка 109,75-110,25% от номинала. Последние торги по этому выпуску перед замораживанием на период купонных выплат проходили по цене 107,52% от номинала. Таким образом, с возобновлением вторичных торгов можно ожидать роста цены МосОбл-5 на 2,2-2,5%.

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

Ценовая динамика рынка российских еврооблигаций на прошлой неделе была обусловлена (1) новостями о планирующихся переговорах о досрочном погашении внешнего долга на сумму от \$10 млрд в 2006 г и (2) ростом котировок на развивающихся рынках.

Облигации Бразилии, Венесуэлы, Эквадора и Филиппин демонстрировали ценовой рост на фоне позитивных новостей, подкрепивших уверенность в усилении интеграции развивающихся стран:

- заключение договора о совместном строительстве крупного нефтеперегонного завода между Бразилией и Венесуэлой;
- избрание соратника Бразильского президента на ведущий политический пост;
- планирующийся выпуск еврооблигаций Эквадора на \$500 млн, который воспринимается как признак оживления долгового рынка страны.

Корреляция российского долга с рынком КО США ослабла, участники рынка казначейских облигаций были заняты переоценкой последствий урагана Рита, которые оказались намного менее значительными, чем ожидалось. Рост инфляционного давления после ураганов и высокие ставки остаются сильными факторами снижения для американского долгового рынка.

Влияние положительных тенденций на развивающиеся рынки вкпе с ростом доходностей КО США привело к сужению спредов до новых рекордных уровней. Спред Rus-30 к 10-летним казначейским облигациям закрепился к концу недели на уровне 95 б.п.

### Наши ожидания

На этой неделе волатильность рынка КО США снизится в отсутствие ключевых новостей. Внимание будет обращено на индекс деловой активности в производственной сфере и данные по безработице, которые будут косвенно свидетельствовать о масштабе последствий ураганов для экономического роста. Кроме того, большое значение придается динамике курса доллар/евро. Укрепление доллара на мировом валютном рынке на фоне решения ЕЦБ оставить ключевую процентную ставку без изменений может стать фактором поддержки для КО США.

После закрытия квартала ожидается большая порция данных по российской экономике. В отсутствие ключевых новостей из США внимание инвесторов может быть обращено на них. Данные, скорее всего, будут свидетельствовать о росте внешнеторгового профицита и золотовалютных резервов. На рынке российских еврооблигаций вероятно консолидация котировок выше 115% от номинала по Rus-30. Рынок ожидает публикации новости о присвоении рейтинга, которая может послужить поводом для коррекции.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

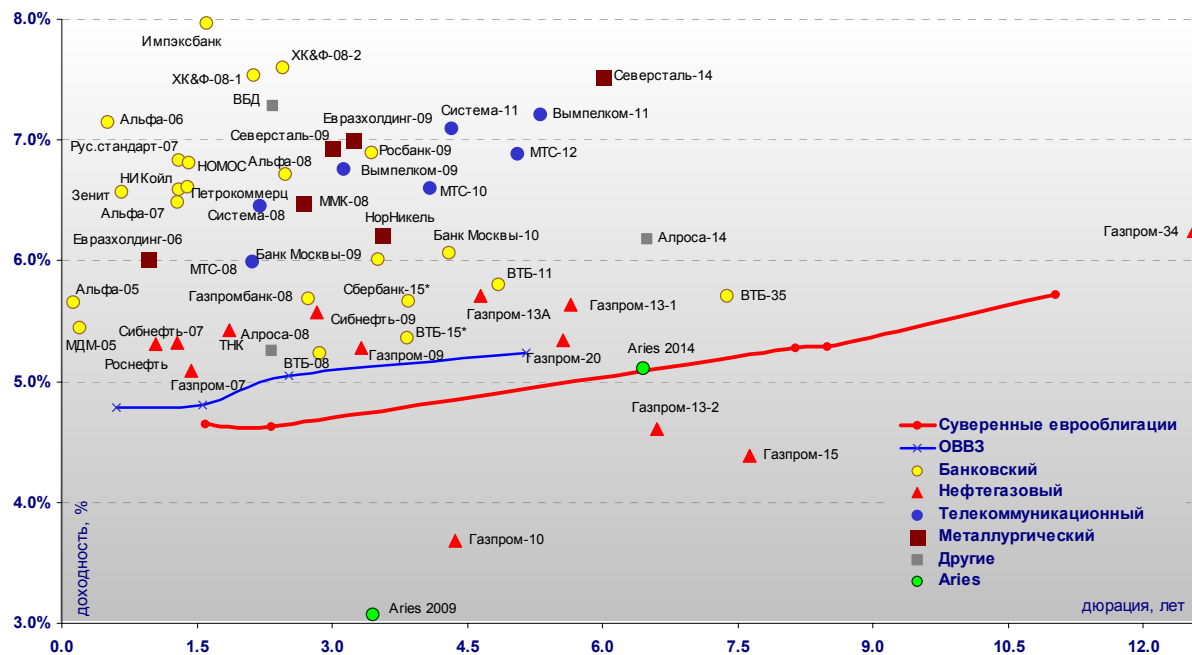
| Дата   | Страна | Событие  |
|--------|--------|--|
| 03-Oct | США    | Индекс деловой активности в производственном секторе ISM   |
| 04-Oct | Россия | Платежный баланс и внешний долг за 2-й квартал 2005г и оценка за 3-й квартал ВВП за 2 квартал 2005г. |
|        | Россия | Выплата последнего купона по ставке 9.750% годовых и погашение еврооблигаций Газпромбанк-05          |
|        | США    | Заказы промышленных предприятий в августе  |
| 05-Oct | Россия | Выплата купона по еврооблигациям Моснарбанк-07 по ставке 5.854% годовых                              |
|        | США    | Индекс потребительского доверия ABC  |
|        | США    | Индекс деловой активности в сфере услуг ISM  |
| 06-Oct | ЕС     | ЕЦБ примет решение относительно ключевой ставки  |
|        | США    | Обращения за пособиями по безработице  |
| 07-Oct | США    | Уровень безработицы в сентябре   |
|        | США    | Объем потребительского кредитования в августе  |
|        | США    | Число новых рабочих мест в экономике   |

## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

| Бумага                | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена   | Изм. за неделю, % | Доход к погашению | Сред к безриск. ставке | Изм. спреда | DV01 | Объем выпуска, млн |
|-----------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|--------|-------------------|-------------------|------------------------|-------------|------|--------------------|
| <b>Суверенные</b>     |                |              |                        |               |        |                   |                   |                        |             |      |                    |
| Евро-07               | 26.06.07       | 1.59         | 26.12.05               | 10.000%       | 108.75 | -0.40%            | 4.7%              | 54                     | 5.6         | 0.17 | 2400               |
| Евро-10               | 31.03.10       | 2.33         | 31.03.06               | 8.250%        | 108.25 | -0.40%            | 4.6%              | 46                     | 0.6         | 0.24 | 2826               |
| Евро-18               | 24.07.18       | 8.14         | 24.01.06               | 11.000%       | 152.69 | 0.45%             | 5.3%              | 95                     | -14.5       | 1.23 | 3467               |
| Евро-28               | 24.06.28       | 11.02        | 24.12.05               | 12.750%       | 188.69 | 0.67%             | 5.7%              | 130                    | -13.6       | 2.06 | 2500               |
| Евро-30               | 31.03.30       | 8.48         | 31.03.06               | 5.000%        | 114.75 | 0.22%             | 5.3%              | 95                     | -11.3       | 0.92 | 20310              |
| <b>ОВВЗ</b>           |                |              |                        |               |        |                   |                   |                        |             |      |                    |
| Минфин 5              | 14.05.08       | 2.52         | 14.05.06               | 3.000%        | 95.13  | -0.26%            | 5.0%              | 88                     | -2.1        | 0.52 | 2707               |
| Минфин 6              | 14.05.06       | 0.61         | 14.05.06               | 3.000%        | 98.94  | 0.00%             | 4.8%              | 84                     | -5.2        | 0.34 | 1750               |
| Минфин 7              | 14.05.11       | 5.16         | 14.05.06               | 3.000%        | 89.38  | -0.42%            | 5.2%              | 102                    | -2.3        | 0.71 | 1750               |
| Минфин 8              | 14.11.07       | 1.56         | 14.11.05               | 3.000%        | 97.25  | -0.13%            | 4.8%              | 70                     | -3.3        | 0.15 | 1322               |
| <b>Aries</b>          |                |              |                        |               |        |                   |                   |                        |             |      |                    |
| Aries 2007            | 25.10.07       |              | 25.10.05               | 5.458%        | 105.95 | 0.13%             |                   |                        |             |      | 2000               |
| Aries 2009            | 25.10.09       | 3.45         | 25.10.05               | 7.750%        | 117.56 | -0.11%            | 3.1%              | 49                     | -15.9       | 0.42 | 1000               |
| Aries 2014            | 25.10.14       | 6.44         | 25.10.05               | 9.600%        | 132.25 | 0.33%             | 5.1%              | 84                     | -15.8       | 0.86 | 2436               |
| <b>Субфедеральные</b> |                |              |                        |               |        |                   |                   |                        |             |      |                    |
| Москва-06             | 28.04.06       | 0.56         | 28.04.06               | 10.950%       | 104.51 | -0.17%            | 2.7%              | 105                    | -0.5        | 0.06 | 400                |
| Москва-11             | 12.10.11       | 4.96         | 12.10.05               | 6.450%        | 114.48 | -0.11%            | 3.7%              | 96                     | -15.2       | 0.58 | 374                |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

| Бумага                      | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена   | Изм. за неделю, % | Доход к погашению | Спред к безрисковой ставке | Изм. спреда | DV01   | Объем выпуска, млн |
|-----------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|--------|-------------------|-------------------|----------------------------|-------------|--------|--------------------|
| <b>Банковские</b>           |                |              |                        |               |        |                   |                   |                            |             |        |                    |
| Альфа-Банк-05               | 19.11.05       | 0.12         | 19.11.05               | 10.750%       | 100.59 | -0.16%            | 5.7%              | 192                        | 24.7        | 0.01   | 190                |
| Альфа-Банк-06               | 13.04.06       | 0.50         | 13.10.05               | 8.000%        | 101.19 | -0.08%            | 7.1%              | 322                        | -4.6        | 7.69   | 190                |
| Альфа-Банк-07               | 09.02.07       | 1.29         | 09.02.06               | 7.750%        | 101.45 | -0.27%            | 6.6%              | 253                        | 6.2         | 0.13   | 150                |
| Альфа-Банк-08               | 02.07.08       | 2.48         | 02.01.06               | 7.750%        | 102.52 | -0.11%            | 6.7%              | 255                        | -10.7       | 0.25   | 250                |
| Банк Москвы-09              | 28.09.09       | 3.50         | 28.03.06               | 8.000%        | 106.95 | -0.28%            | 6.0%              | 183                        | -5.9        | 0.36   | 250                |
| Банк Москвы-10              | 26.11.10       | 4.29         | 26.11.05               | 7.375%        | 105.71 | -0.36%            | 6.1%              | 187                        | -4.4        | 0.45   | 300                |
| Внешторгбанк-07             | 30.07.07       |              | 30.01.06               | 6.965%        | 104.00 | -0.08%            |                   |                            |             |        | 300                |
| Внешторгбанк-08             | 11.12.08       | 2.86         | 11.12.05               | 6.875%        | 104.75 | -0.10%            | 5.2%              | 106                        | -11.1       | 0.30   | 550                |
| Внешторгбанк-11             | 12.10.11       | 4.84         | 12.10.05               | 7.500%        | 109.65 | 0.12%             | 5.8%              | 160                        | -13.9       | 11.82  | 450                |
| Внешторгбанк-15*            | 04.02.15       | 3.83         | 04.02.06               | 6.315%        | 103.64 | -0.03%            | 5.4%              | 118                        | -12.5       | -32.19 | 750                |
| Внешторгбанк-35*            | 02.07.35       | 7.38         | 02.01.06               | 6.250%        | 104.02 | 0.96%             | 5.7%              | 140                        | -22.4       | -35.80 | 1000               |
| Газпромбанк-08              | 30.10.08       | 2.73         | 30.10.05               | 7.250%        | 104.34 | 0.06%             | 5.7%              | 152                        | -17.0       | 0.29   | 1050               |
| Зенит                       | 12.06.06       | 0.66         | 12.12.05               | 9.250%        | 101.75 | -0.12%            | 6.6%              | 261                        | 0.3         | 0.07   | 125                |
| Импэксбанк                  | 29.06.07       | 1.61         | 29.12.05               | 9.000%        | 101.61 | -0.46%            | 8.0%              | 386                        | 13.8        | 0.16   | 100                |
| МБРР                        | 03.03.08       | 2.23         | 03.03.06               | 8.625%        | 111.51 | 0.71%             | 3.6%              | -58                        | -50.6       | 0.25   | 150                |
| МДМ-Банк-05                 | 16.12.05       | 0.20         | 16.12.05               | 10.750%       | 101.00 | -0.10%            | 5.4%              | 183                        | -11.1       | 0.02   | 125                |
| МДМ-Банк-06                 | 23.09.06       | 0.94         | 23.03.06               | 9.375%        | 103.75 | 0.08%             | 5.3%              | 133                        | -27.7       | 0.10   | 200                |
| МосНарБанк-08               | 30.06.08       | 2.58         | 31.12.05               | 4.375%        | 97.93  | 0.00%             | 5.2%              | 102                        | -13.8       | 0.25   | 150                |
| НИКойл                      | 19.03.07       | 1.39         | 19.03.06               | 9.000%        | 103.25 | -0.14%            | 6.6%              | 254                        | -6.4        | 0.14   | 150                |
| НОМОС-банк                  | 13.02.07       | 1.29         | 13.02.06               | 9.125%        | 102.90 | -0.16%            | 6.8%              | 277                        | -3.1        | 0.13   | 125                |
| Петрокоммерц                | 09.02.07       | 1.28         | 09.02.06               | 9.000%        | 103.17 | -0.25%            | 6.5%              | 242                        | 3.4         | 0.13   | 120                |
| Промсвязьбанк               | 27.10.06       | 0.99         | 27.10.05               | 10.250%       | 103.00 | 0.03%             | 8.6%              | 460                        | -13.5       | 13.92  | 200                |
| Русский стандарт-07         | 14.04.07       | 1.41         | 14.10.05               | 8.750%        | 102.76 | -0.09%            | 6.8%              | 273                        | -9.3        | 0.15   | 300                |
| Русский стандарт-07(2)      | 28.09.07       | 1.87         | 28.03.06               | 7.800%        | 101.82 | -0.10%            | 6.8%              | 264                        | -10.5       | 0.18   | 300                |
| Сбербанк                    | 24.10.06       |              | 24.10.05               | 5.815%        | 101.21 | 0.00%             |                   |                            |             |        | 1000               |
| Сбербанк-15*                | 11.02.15       | 3.85         | 11.02.06               | 6.230%        | 102.13 | 0.05%             | 5.7%              | 148                        | -14.4       | -18.21 | 1000               |
| Уралсиб                     | 06.07.06       | 0.73         | 06.01.06               | 8.875%        | 104.34 | 0.06%             | 3.0%              | -98                        | -32.8       | 0.08   | 140                |
| ХК&Ф-08-1                   | 04.02.08       | 2.13         | 04.02.06               | 9.125%        | 103.31 | -0.05%            | 7.5%              | 337                        | -13.9       | 0.21   | 150                |
| ХК&Ф-08-2                   | 30.06.08       | 2.45         | 31.12.05               | 8.625%        | 102.48 | -0.26%            | 7.6%              | 342                        | -4.3        | 0.25   | 275                |
| <b>Нефтегазовый</b>         |                |              |                        |               |        |                   |                   |                            |             |        |                    |
| Газпром-07                  | 25.04.07       | 1.43         | 25.10.05               | 9.125%        | 105.96 | -0.33%            | 5.1%              | 100                        | 4.6         | 0.15   | 500                |
| Газпром-09                  | 21.10.09       | 3.33         | 21.10.05               | 10.500%       | 118.77 | -0.13%            | 5.3%              | 111                        | -11.3       | 0.40   | 700                |
| Газпром-10                  | 27.09.10       | 4.37         | 27.09.06               | 7.800%        | 118.43 | 0.19%             | 3.7%              | 99                         | -23.0       | 0.50   | 1000               |
| Газпром-13-1                | 01.03.13       | 5.64         | 01.03.06               | 9.625%        | 123.88 | 0.19%             | 5.6%              | 140                        | -15.2       | 0.68   | 1750               |
| Газпром-13-2                | 22.07.13       | 6.60         | 22.01.06               | 4.505%        | 99.34  | -1.09%            | 4.6%              | 33                         | 6.9         | 0.65   | 1222               |
| Газпром-13А                 | 22.07.13       | 4.65         | 22.01.06               | 5.625%        | 100.67 | 0.18%             | 5.7%              | 151                        | -17.7       | 0.31   | 647                |
| Газпром-15                  | 01.06.15       | 7.63         | 01.06.06               | 5.875%        | 111.51 | 0.71%             | 4.4%              | 7                          | -18.7       | 0.83   | 1000               |
| Газпром-20                  | 01.02.20       | 5.55         | 01.02.06               | 7.201%        | 109.27 | 0.05%             | 5.3%              | 111                        | -12.7       | 0.53   | 1250               |
| Газпром-34                  | 28.04.34       | 12.56        | 28.10.05               | 8.625%        | 131.54 | 0.94%             | 6.2%              | 178                        | -14.4       | 1.65   | 1200               |
| Газпром-34 (пут)            | 28.04.14       | 6.38         |                        |               |        |                   | 4.2%              | -6                         | -25.5       | 0.85   |                    |
| Роснефть                    | 20.11.06       | 1.04         | 20.11.05               | 12.750%       | 108.00 | -0.35%            | 5.3%              | 129                        | 9.1         | 0.11   | 150                |
| Сибнефть-07                 | 13.02.07       | 1.28         | 13.02.06               | 11.500%       | 107.96 | 0.05%             | 5.3%              | 126                        | -24.5       | 0.14   | 400                |
| Сибнефть-09                 | 15.01.09       | 2.83         | 15.01.06               | 10.750%       | 115.30 | 0.44%             | 5.6%              | 140                        | -31.9       | 0.32   | 500                |
| ТНК                         | 06.11.07       | 1.86         | 06.11.05               | 11.000%       | 110.85 | -0.14%            | 5.4%              | 127                        | -11.6       | 0.21   | 700                |
| <b>Телекоммуникационный</b> |                |              |                        |               |        |                   |                   |                            |             |        |                    |
| АФК Система-08              | 14.04.08       | 2.20         | 14.10.05               | 10.250%       | 108.72 | 0.00%             | 6.5%              | 228                        | -17.3       | 0.24   | 350                |
| АФК Система-11              | 28.01.11       | 4.33         | 28.01.06               | 8.875%        | 107.72 | -0.12%            | 7.1%              | 291                        | -10.0       | 0.46   | 350                |
| Вымпелком-09                | 16.06.09       | 3.13         | 16.12.05               | 10.000%       | 110.41 | -0.16%            | 6.8%              | 259                        | -9.7        | 0.34   | 450                |
| Вымпелком-10                | 11.02.10       | 3.73         | 11.02.06               | 8.000%        | 104.30 | -0.19%            | 6.8%              | 265                        | -8.2        | 0.38   | 300                |
| Вымпелком-11                | 22.10.11       | 5.31         | 22.10.05               | 8.375%        | 106.31 | -0.37%            | 7.2%              | 299                        | -4.3        | 7.55   | 300                |
| Мегафон                     | 10.12.09       | 3.56         | 10.12.05               | 8.000%        | 103.64 | -0.47%            | 7.0%              | 280                        | -0.2        | 0.37   | 375                |
| МТС-08                      | 30.01.08       | 2.11         | 30.01.06               | 9.750%        | 108.00 | -0.07%            | 6.0%              | 182                        | -14.3       | 0.22   | 400                |
| МТС-10                      | 14.10.10       | 4.09         | 14.10.05               | 8.375%        | 107.47 | -0.72%            | 6.6%              | 242                        | 4.5         | 0.44   | 400                |
| МТС-12                      | 28.01.12       | 5.05         | 28.01.06               | 8.000%        | 105.62 | -0.83%            | 6.9%              | 267                        | 4.9         | 0.52   | 400                |
| <b>Металлургический</b>     |                |              |                        |               |        |                   |                   |                            |             |        |                    |
| Евразхолдинг-06             | 25.09.06       | 0.95         | 25.03.06               | 8.875%        | 102.66 | -0.22%            | 6.0%              | 201                        | 6.4         | 0.10   | 175                |
| Евразхолдинг-09             | 03.08.09       | 3.22         | 03.02.06               | 10.875%       | 112.77 | -0.20%            | 7.0%              | 283                        | -8.7        | 0.36   | 300                |
| ММК-08                      | 21.10.08       | 2.68         | 21.10.05               | 8.000%        | 104.13 | -0.49%            | 6.5%              | 231                        | 3.2         | 0.28   | 300                |
| Норильский Никель           | 30.09.09       | 3.54         | 31.03.06               | 7.125%        | 103.18 | -0.08%            | 6.2%              | 203                        | -11.6       | 0.35   | 500                |
| Северсталь-09               | 24.02.09       | 2.99         | 24.02.06               | 8.625%        | 105.00 | -0.06%            | 6.9%              | 277                        | -12.6       | 0.31   | 325                |
| Северсталь-14               | 19.04.14       | 5.99         | 19.10.05               | 9.250%        | 110.73 | 0.21%             | 7.5%              | 328                        | -14.3       | 0.66   | 375                |
| <b>Другие</b>               |                |              |                        |               |        |                   |                   |                            |             |        |                    |
| Алроса-08                   | 06.05.08       | 2.32         | 06.11.05               | 8.125%        | 106.83 | -0.11%            | 5.3%              | 109                        | -11.8       | 0.25   | 500                |
| Алроса-14                   | 17.11.14       | 6.49         | 17.11.05               | 8.875%        | 118.57 | 0.65%             | 6.2%              | 191                        | -20.4       | 0.77   | 500                |
| Вимм-Билль-Данн             | 21.05.08       | 2.34         | 21.11.05               | 8.500%        | 102.85 | -0.09%            | 7.3%              | 311                        | -11.7       | 0.24   | 150                |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 8. Мировые валютные облигации**

|                 | Дата погашения | Дюрация, лет | Цена    | Изм. за неделю | Доход к погашению | Текущая доход-ть | Ставка купона | Рейтинг по S&P |
|-----------------|----------------|--------------|---------|----------------|-------------------|------------------|---------------|----------------|
| U.S. Treasury   | 15.02.15       | 8.1          | 99.391  | -0.6%          | 4.33              | 4.28             | 4.250         |                |
| U.S. Treasury   | 15.02.31       | 14.7         | 112.047 | -0.7%          | 4.57              | 4.80             | 5.375         |                |
| Brazil C-bond   | 15.04.14       | 3.4          | 100.274 | -0.1%          | 6.26              | 7.98             | 8.000         | BB-            |
| Brazil-10       | 15.04.10       | 3.6          | 122.500 | 0.2%           | 6.22              | 9.80             | 12.000        | BB-            |
| Brazil-30       | 06.03.30       | 10.0         | 137.313 | 0.6%           | 8.58              | 8.92             | 12.250        | BB-            |
| Colombia-10     | 09.07.10       | 3.9          | 120.625 | -0.2%          | 5.51              | 8.70             | 10.500        | BB             |
| Colombia-33     | 28.01.33       | 11.1         | 130.313 | 1.0%           | 7.70              | 7.96             | 10.375        | BB             |
| Kazakhstan-07   | 11.05.07       | 1.5          | 118.125 | 0.0%           | 0.20              | 9.42             | 11.125        | BBB-           |
| Mexico-10       | 01.02.10       | 3.7          | 118.938 | -0.6%          | 4.95              | 8.30             | 9.875         | BBB            |
| Mexico-26       | 15.05.26       | 10.3         | 160.500 | -0.2%          | 6.24              | 7.17             | 11.500        | BBB            |
| Mexico-31       | 08.04.33       | 12.6         | 115.750 | -0.1%          | 6.29              | 6.48             | 7.500         | BBB            |
| Philippines-25  | 16.03.10       | 3.7          | 111.250 | 0.5%           | 6.89              | 8.88             | 9.875         | BB-            |
| Philippines-10  | 16.03.25       | 9.3          | 116.500 | 1.2%           | 8.83              | 9.12             | 10.625        | BB-            |
| Russia-10       | 31.03.10       | 2.3          | 108.250 | -0.4%          | 4.63              | 7.54             | 8.250         | BBB-           |
| Russia-30       | 31.03.30       | 8.5          | 114.750 | 0.2%           | 5.29              | 5.68             | 5.000         | BBB-           |
| Turkey-13       | 14.01.13       | 5.4          | 127.375 | 0.0%           | 6.25              | 8.64             | 11.000        | BB-            |
| Turkey-30       | 15.01.30       | 10.4         | 145.750 | -0.4%          | 7.69              | 8.15             | 11.875        | BB-            |
| Ukraine-07      | 15.03.07       | 1.4          | 105.786 | -0.0%          | 6.81              | 10.40            | 11.000        | BB-            |
| Ukraine-13      | 11.06.13       | 5.9          | 109.875 | 0.1%           | 6.02              | 8.01             | 7.650         | BB-            |
| IBM Corporation | 15.06.13       | 6.0          | 116.250 | -1.1%          | 4.94              | 6.45             | 7.500         | A+             |
| Ford Motor Corp | 15.09.11       | 4.7          | 99.837  | -2.2%          | 9.53              | 7.25             | 9.500         | BB+            |
| Ford Motor Corp | 16.07.31       | 10.0         | 78.145  | -1.0%          | 9.79              | 9.48             | 7.450         | BB+            |
| General Motors  | 15.04.16       | 6.7          | 79.974  | -0.4%          | 10.95             | 8.86             | 7.700         | BB             |
| General Motors  | 01.05.28       | 9.4          | 68.259  | -1.5%          | 10.43             | 9.44             | 6.750         | BB             |

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|  |   |
|--|---|
| <b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, начальник Управления<br>(7 095) 785-7403  |
| <b>Организация новых выпусков</b>                          | Артур Сарибеков<br>(7 095) 786-4897<br>Ольга Гороховская<br>(7 095) 786-4877                                    |
| <b>Торговые операции</b>                                   | Игорь Панков<br>(7 095) 786-4892<br>Ольга Паркина<br>(7 095) 785-74-09<br>Константин Зайцев<br>(7 095) 785-7408 |
| <b>Операции РЕПО и финансирование</b>                      | Олег Артеменко<br>(7 095) 785-7405  |
| <b>Управление производных инструментов</b>                 | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 095) 792-5844   |
| <b>Управление валютно-финансовых операций</b>              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 095) 788-6497  |
| <b>Аналитический отдел</b>                                 | Андрей Богданов, начальник отдела<br>(7 095) 795-3613   |
| <b>Корпоративные облигации, новости</b>                    | Екатерина Леонова<br>(7 095) 785-9678   |
| <b>Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций</b>                        | Марина Власенко<br>(7 095) 783-50-29  |
| <b>Адрес</b>   | Проспект Академика Сахарова, 12<br>Москва Россия 107078   |
| <b>Alfa Securities (Лондон)</b>                            | Максим Шашенков<br>(4420) 7588-8400   |
| Отдел международных продаж                                 | City Tower, 40 Basinghall Street<br>London, EC2V 5DE  |
| Телефон  |   |
| Адрес  |   |

© **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.