

5 октября 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		%Изм.			%Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.37	-1.6	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.64	0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.60	-1.7	Валютный курс, \$/евро	1.19	0.00%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	60.10	-3.00%	PTC	1 038.76	3.08%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	62.59	-2.40%	DJIA	10 535.48	-0.31%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	56.39	-2.78%	S&P 500	1 214.47	-1.00%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Ключевым показателем станут данные по рынку труда, публикуемые в пятницу, которые будут расцениваться как индикатор влияния ураганов на рост экономики.

Рублевый долговой рынок

Сегодня внимание инвесторов будет обращено на первичный рынок, где состоится размещения облигаций Уралвагонзавод-Финанс-2 и Красноярского Края-3. Динамика евро продолжает выступать основным фактором, способным привести к снижению котировок вторичного рынка.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Спрос на валютные облигации Индонезии вдвое превысил предложение
- ✓ Банк Турции проводит интервенции для сдерживания курса лиры

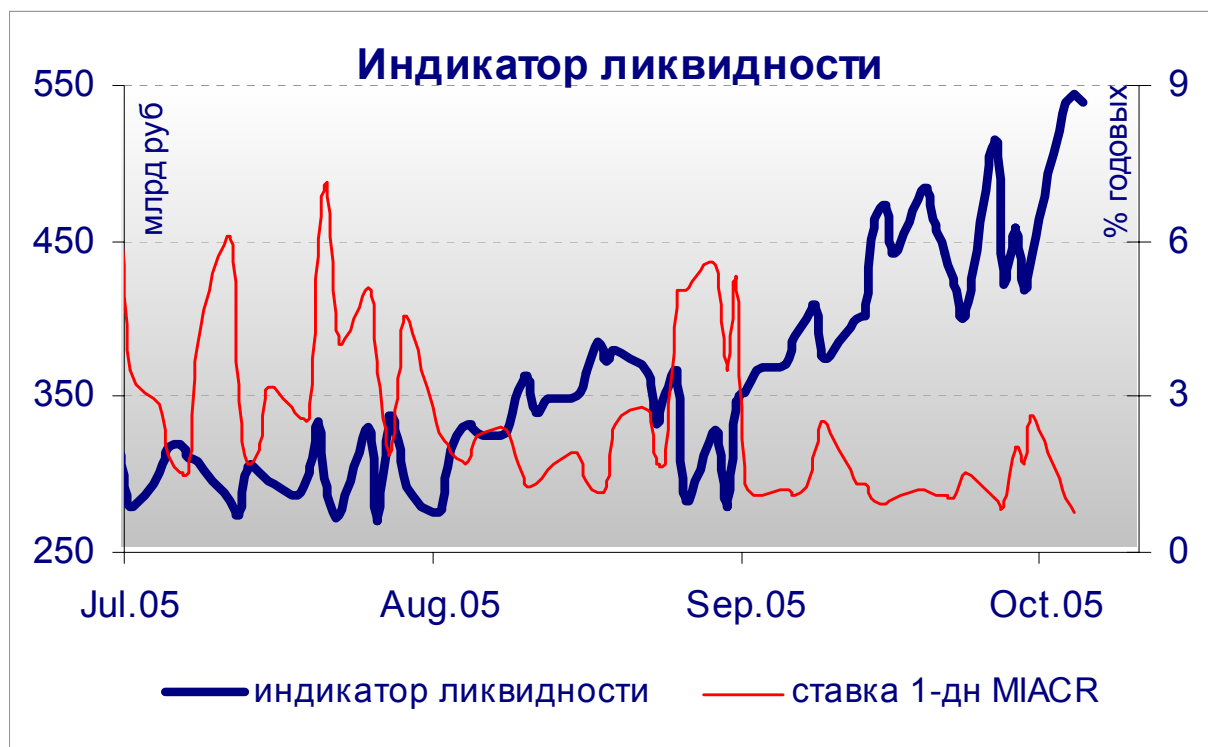
Российские

- ✓ **Инфляция в РФ в сентябре составила 0,3%, достигнув 8,6% с начала года – Росстат**
- ✓ ЦБР проведет 5 октября аукцион по продаже из собственного портфеля ОФЗ-АД 46005 в объеме 10 млрд руб
- ✓ Совкомфлот привлек синдицированный кредит на \$325 млн
- ✓ МегаФон отказался от размещения двух выпусков облигаций на общую сумму 3,8 млрд руб из-за отсутствия потребности в рублевых средствах
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.643	↑	0.10%
Курс доллара tomorrow	28.643	↕	0.03%
Курс евро today	34.146	↓	-0.25%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.7		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.79	↓	1.07
MIBID на 1 день	0.55	↓	0.68
MIBOR на 1 день	1.47	↓	1.64
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	160.1	↑	129.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	386.7	↓	418.3

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.61	↑	6.38
Объем торгов, млн руб	2 340	↕	1 430
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.8	↓	4.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	606	↓	648
Средневзвешенная доходность по рынку	8.13	↑	7.74
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	709.3	↑	674.4
Денежные потоки сегодня млн руб			
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР			-10 000
Размещение корпоративных облигаций			-3 000
Выплаты по корпоративным облигациям			189
Размещение субфедеральных облигаций			-3 000
Выплаты по субфедеральным облигациям			21
Сальдо операций ЦБ с банками			-7 300
ИТОГО			-23 089



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Спрос на валютные облигации Индонезии вдвое превысил предложение

Несмотря на то, что размещение индонезийских еврооблигаций началось через четыре дня после взрывов и через месяц после кризиса, спрос на выпуски валютных облигаций общим объемом \$1.25 млрд составил \$3.5 млрд. Доходность по облигациям Индонезии является более привлекательной, чем по облигациям других развивающихся стран с аналогичным рейтингом. К тому же сокращение топливных субсидий после кризиса значительно улучшило деловой имидж страны. Размещение проходит двумя траншами и завершится завтра. Размещение сразу после взрывов на Бали спровоцировало рост курса индонезийской рупии.

Банк Турции проводит интервенции для сдерживания курса лиры

Начало переговоров по вступлению Турции в ЕС после достижения договоренности с Австрией о полноправном членстве послужило поводом для роста курса турецкой лиры и высокого спроса на турецкие финансовые активы. Второй день на долгом рынке Турции продолжается бурный рост котировок. Инвесторы начинают переоценивать значение Турции, так как решение о присоединении к ЕС должно быть принято уже к декабрю. Несмотря на протесты граждан европейских стран, ЕС осознает стратегическое значение Турции, что создает повод для ожиданий благоприятного решения вопроса.

Инфляция в РФ в сентябре составила 0,3%, достигнув 8,6% с начала года – Росстат

Ранее 1-ый зампред ЦБР Алексей Улюкаев прогнозировал дефляцию по итогам месяца, тогда как Минэкономразвития ожидало, что инфляция составит 0,0-0,1%.

Дефляция в сентябре по-прежнему сохранялась в секторе продовольственных товаров (-0,7%), тогда как опережающий рост цен показал сектор непродовольственных товаров (+1,1%). Это связано с резким удорожанием бензина в сентябре вслед за ростом мировых цен на нефть. Так, по подсчетам Росстата, цена бензина в сентябре возросла на 7,1-8,3% в зависимости от марки.

В настоящее время МЭРТ прогнозирует инфляцию по итогам года в пределах 11% (по сравнению с показателем, заложенным в бюджет на уровне 8,5%). Однако мы считаем, что индекс потребительских цен в этом году может вплотную приблизиться к 13%, ожидая как минимум 1%-ного роста цен в октябре.

Совкомфлот привлек синдицированный кредит на \$325 млн

Займ со сроком погашения до октября 2013 г. подразделен на (1) срочный кредит объемом \$265 млн для рефинансирования задолженности по 15 судам и финансирования покупки нового танкера и (2) револьверный кредит на \$60 млн для финансирования новых проектов и пополнение оборотных средств. Синдикацию кредита организовали Calyon и ING Bank.

МегаФон отказался от размещения двух выпусков облигаций на общую сумму 3,8 млрд руб из-за отсутствия потребности в рублевых средствах

ФСФР зарегистрировала 25 ноября 2004 г 3 выпуска (3-5-ой серий) облигаций на общую сумму 6,8 млрд руб. Облигации 3-ей серии объемом 3 млрд руб были размещены на ФБ ММВБ и находятся в обращении.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ФБ ММВБ с 4 октября начала вторичные торги облигациями Миракс Групп и Криогенмаш-2
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Медведь-Финанс, Финанс Интернешнл Инвест-2, Удмуртнефтепродукт
- Московская область погасила 25% номинала 5-го выпуска и выплатила по ним 1-ый купон, общая сумма выплат составила 3,6 млрд руб
- СМАРТС выплатил 2-ой купон по облигациям 3-го выпуска в размере 75,3 млн руб
- Ярославская область выплатила 5-ый купон по облигациям 2-го выпуска в размере 33,1 млн руб
- Уралвагонзавод-Финанс выплатило 1-ый купон по облигациям 1-го выпуска в размере 133,24 млн руб
- Сальмон Интернешнл выплатило последний купон и погасило облигации 2-го выпуска на сумму 154,7 млн руб
- СТИН-финанс выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 26,9 млн руб
- Пересвет-Инвест выплатило по облигациям 2-ой купон в размере 8,7 млн руб
- МаирИнвест выплатило по облигациям 6-ой купон в размере 15,3 млн руб
- Самарская область выплатила 9-ый купон по 1-му выпуску облигаций в размере 35,46 млн руб

Внешний долг РФ

Внешнедолговые рынки вчера были малоактивны после значительного снижения цен в понедельник. На рынке КО США наблюдалась незначительная ценовая коррекция вверх по случаю достижения максимального с середины июля уровня доходностей. Однако большинство инвесторов не спешат закрывать короткие позиции, ожидая, что доходности еще вырастут. Показатели экономического роста пока остаются неплохими, так как не учитывают последствий ураганов Катрина и Рита, а в росте инфляции уже никто не сомневается. Представители ФРС подтверждают инфляционные ожидания на рынке, ведь убытки от урагана уже признаны рекордными за всю историю США, и рост бюджетных расходов увеличит объем денег в экономике США. Уровень 4,4% годовых является ключевым порогом доходности 10-летних US Treasuries: этим летом он так и не был надолго пробит, и в случае, если в этот раз доходности пойдут выше, следующим рубежом окажется уровень 4,63% годовых.

На рынке российских еврооблигаций практически ничего не происходило. Фиксация прибыли после долгового ралли уже завершилась, инвесторы не отреагировали на данные по российской экономике, которые свидетельствовали о росте экспорта нефти и продолжении накопления золотовалютных резервов. Рынок ожидает новости о повышении суверенного рейтинга и определения направления дальнейшей динамики КО США. Ключевым показателем станут данные по рынку труда, публикуемые в пятницу, которые будут расцениваться как индикатор влияния ураганов на рост экономики.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В условиях негативного влияния динамики валютного курса на рублевый долговой рынок, активность в секторе наиболее ликвидных длинных бумаг заметно сократилась. При этом сделки проходили по ценам спроса, что привело к их некоторому снижению.

В субфедеральном секторе основной объем торгов – свыше 20% биржевого оборота – был сосредоточен в 5-ом выпуске МосОбласти, разблокированном после выплаты купона и амортизации 25% основной суммы долга. В результате амортизации его дюрация составляет 3,16 лет, что привело к резкому росту цены выпуска после открытия – на 2,24%, что соответствует доходности 6,97% годовых. Учитывая, что доходность 4-го выпуска эмитента с дюрацией 2,97 лет составляет 6,65% годовых, мы ожидаем дальнейшего роста котировок по МосОбл-5 в рамках сужения его спреда к 4-му выпуску.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.53	--	--	8.33%	07.12.05	105.48	-0.02	--	6.91	16.52
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.94	--	--	8.25%	27.12.05	105.01	0.03	--	7.10	71.03
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	1.30	9.20%	15.02.06	101.66	0.21	8.04	--	20.30
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.71	9.70%	27.12.05	101.36	0.06	7.86	--	21.56
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	10.03.06	0.41	8.99%	02.03.06	100.99	0.24	6.57	--	46.98
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	2.41	--	--	9.60%	28.12.05	102.96	0.24	--	8.53	23.52
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	16.06.06	0.67	11.75%	16.12.05	102.85	-0.01	7.59	--	22.14
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.97	13.36%	04.04.06	103.62	0.28	9.70	--	31.74
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.16	16.11.06	1.06	13.80%	17.02.06	119.13	-0.22	-2.89	8.12	28.81
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	2.39	9.50%	21.12.05	103.40	0.15	8.23	--	25.85

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.59	26.12.05	10.000%	108.600	-0.02%	4.7%	9.2%	56	-0.3	1.56	0.17	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.32	31.03.06	8.250%	107.938	-0.12%	4.8%	7.6%	54	4.7	2.22	0.24	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.12	24.01.06	11.000%	152.063	0.04%	5.3%	7.2%	96	1.0	7.92	1.22	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	10.99	24.12.05	12.750%	187.500	0.54%	5.8%	6.8%	133	-3.4	10.68	2.04	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.46	31.03.06	5.000%	114.250	0.00%	5.3%	4.4%	97	1.6	8.04	0.92	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.51	14.05.06	3.000%	94.875	0.00%	5.2%	3.2%	94	0.3	2.40	0.54	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.60	14.05.06	3.000%	98.875	0.00%	4.9%	3.0%	90	-1.8	0.58	0.35	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.15	14.05.06	3.000%	89.250	0.28%	5.3%	3.4%	101	-4.7	4.90	0.72	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.55	14.11.05	3.000%	96.500	-0.26%	5.3%	3.1%	117	16.6	1.48	0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.469%	105.950	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.45	25.10.05	7.750%	117.000	-0.48%	3.2%	6.6%	59	13.4	3.35	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.42	25.10.05	9.600%	131.125	-0.85%	5.2%	7.3%	93	14.3	6.27	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.56	28.04.06	10.950%	104.410	-0.01%	2.8%	10.5%	115	-1.0	0.55	0.06	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.96	12.10.05	6.450%	114.240	-0.07%	3.8%	5.6%	97	1.0	4.79	0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.12	19.11.05	10.750%	100.500	0.06%	6.2%	10.7%	255	-54.3	575	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.50	13.10.05	8.000%	101.130	-0.01%	7.2%	7.9%	319	-2.1	305	7.34	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.28	09.02.06	7.750%	101.290	0.25%	6.7%	7.7%	260	-21.3	288	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.47	02.01.06	7.750%	102.350	-0.04%	6.8%	7.6%	257	1.5	203	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.49	28.03.06	8.000%	106.630	-0.07%	6.1%	7.5%	187	2.3	123	0.36	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.28	26.11.05	7.375%	105.350	-0.15%	6.1%	7.0%	191	4.1	120	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.990%	104.000	-0.04%		6.7%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.86	11.12.05	6.875%	104.520	-0.06%	5.3%	6.6%	109	2.2	50	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.84	12.10.05	7.500%	109.380	-0.01%	5.8%	6.9%	160	0.9	85	11.55	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.82	04.02.06	6.315%	103.450	-0.04%	5.4%	6.1%	118	1.5	51	-30.46	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.38	02.01.06	6.250%	104.220	0.40%	5.7%	6.0%	134	-4.2	83	-37.81	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.73	30.10.05	7.250%	104.110	-0.06%	5.8%	7.0%	155	2.2	97	0.28	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.66	12.12.05	9.250%	101.875	0.37%	6.4%	9.1%	234	-59.7	435	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.60	29.12.05	9.000%	101.780	-0.02%	7.9%	8.8%	370	0.1	314	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.22	03.03.06	8.625%	111.490	0.38%	3.6%	7.7%	-62	-17.9	-116	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.19	16.12.05	10.750%	100.970	-0.02%	5.5%	10.6%	184	2.5	480	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.94	23.03.06	9.375%	103.420	0.00%	5.7%	9.1%	160	-3.1	283	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.90	05.10.05	5.890%	101.850	0.00%		5.8%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.57	31.12.05	4.375%	97.820	-0.03%	5.2%	4.5%	102	1.4	46	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.39	19.03.06	9.000%	103.070	-0.14%	6.7%	8.7%	260	8.3	260	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.29	13.02.06	9.125%	102.750	-0.15%	6.9%	8.9%	282	9.6	310	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.28	09.02.06	9.000%	102.910	-0.06%	6.7%	8.7%	256	2.7	286	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	0.98	27.10.05	10.250%	103.210	-0.05%	8.5%	9.9%	443	0.7	553	14.97	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.43	24.12.05	9.750%	105.790	-0.08%	6.9%	9.2%	271	4.0	194	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.40	14.10.05	8.750%	102.870	-0.03%	6.7%	8.5%	259	0.5	255	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.87	28.03.06	7.800%	102.110	0.18%	6.6%	7.6%	243	-10.4	191	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.840%	101.160	-0.05%		5.8%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.84	11.02.06	6.230%	101.880	-0.19%	5.7%	6.1%	150	5.4	83	-15.98	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.73	06.01.06	8.875%	104.110	-0.06%	3.3%	8.5%	-78	3.4	104	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.12	04.02.06	9.125%	103.460	0.07%	7.5%	8.8%	325	-3.7	272	0.21	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.44	31.12.05	8.625%	102.690	0.19%	7.5%	8.4%	329	-7.8	274	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

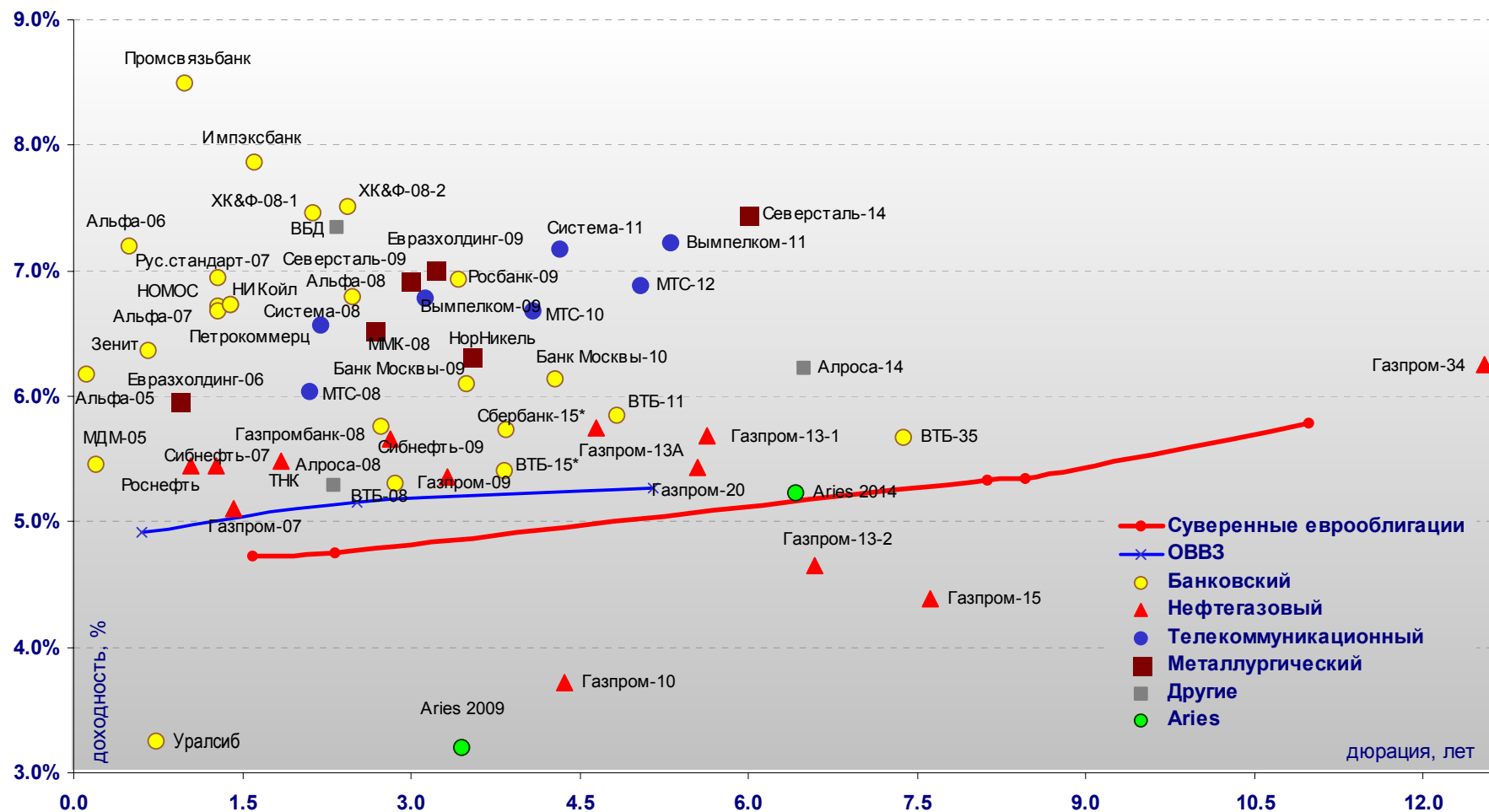
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда	Сред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.43	25.10.05	9.125%	105.910	0.03%	5.1%	8.6%	97	-3.8	85	0.15	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.32	21.10.05	10.500%	118.470	-0.09%	5.4%	8.9%	113	2.9	50	0.40	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.36	27.09.06	7.800%	118.230	0.01%	3.7%	6.6%	100	-0.6		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.63	01.03.06	9.625%	123.540	-0.05%	5.7%	7.8%	141	1.7	61	0.68	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.59	22.01.06	4.505%	99.010	0.00%	4.7%	4.6%	35	1.2		0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.65	22.01.06	5.625%	100.550	0.03%	5.7%	5.6%	151	-0.2	77	0.31	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.62	01.06.06	5.875%	111.490	0.38%	4.4%	5.3%	4	-3.7		0.83	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.54	01.02.06	7.201%	108.770	-0.23%	5.4%	6.6%	116	5.6	37	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.55	28.10.05	8.625%	131.410	0.13%	6.3%	6.6%	175	0.6	47	1.64	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.04	20.11.05	12.750%	107.810	0.00%	5.4%	11.8%	137	-3.5	234	0.11	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.27	13.02.06	11.500%	107.760	-0.03%	5.4%	10.7%	133	-0.4	164	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.82	15.01.06	10.750%	114.990	-0.10%	5.7%	9.3%	144	3.3	86	0.32	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.85	06.11.05	11.000%	110.690	-0.05%	5.5%	9.9%	128	1.7	75	0.21	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.19	14.10.05	10.250%	108.420	-0.05%	6.6%	9.5%	235	1.5	182	0.24	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.32	28.01.06	8.875%	107.390	-0.15%	7.2%	8.3%	294	4.1	223	0.45	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.12	16.12.05	10.000%	110.340	0.02%	6.8%	9.1%	256	-0.4	195	0.34	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.73	11.02.06	8.000%	104.170	-0.07%	6.9%	7.7%	264	2.3	198	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.31	22.10.05	8.375%	106.230	-0.12%	7.2%	7.9%	296	3.2	219	7.49	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.55	10.12.05	8.000%	103.400	-0.15%	7.0%	7.7%	282	4.8	217	0.36	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.10	30.01.06	9.750%	107.900	0.10%	6.0%	9.0%	181	-5.6	129	0.22	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.08	14.10.05	8.375%	107.120	-0.20%	6.7%	7.8%	245	5.5	176	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.04	28.01.06	8.000%	105.610	-0.12%	6.9%	7.6%	263	3.3	187	0.52	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.95	25.03.06	8.875%	102.690	0.14%	6.0%	8.6%	190	-17.7	311	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.22	03.02.06	10.875%	112.730	-0.02%	7.0%	9.6%	279	0.7	217	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.67	21.10.05	8.000%	103.990	-0.07%	6.5%	7.7%	231	2.6	174	0.28	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.54	31.03.06	7.125%	102.820	-0.01%	6.3%	6.9%	209	0.7	144	0.35	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.99	24.02.06	8.625%	105.030	-0.07%	6.9%	8.2%	271	2.5	211	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.99	19.10.05	9.250%	111.230	0.43%	7.4%	8.3%	316	-6.2	234	0.67	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.31	06.11.05	8.125%	106.750	-0.02%	5.3%	7.6%	107	0.4	54	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.49	17.11.05	8.875%	118.220	-0.24%	6.2%	7.5%	192	4.8	107	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.34	21.11.05	8.500%	102.680	-0.04%	7.4%	8.3%	313	1.5	260	0.24	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.12	21.11.05	12.750%	100.870	-0.01%	5.3%	12.6%	170	-4.0		0.01	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

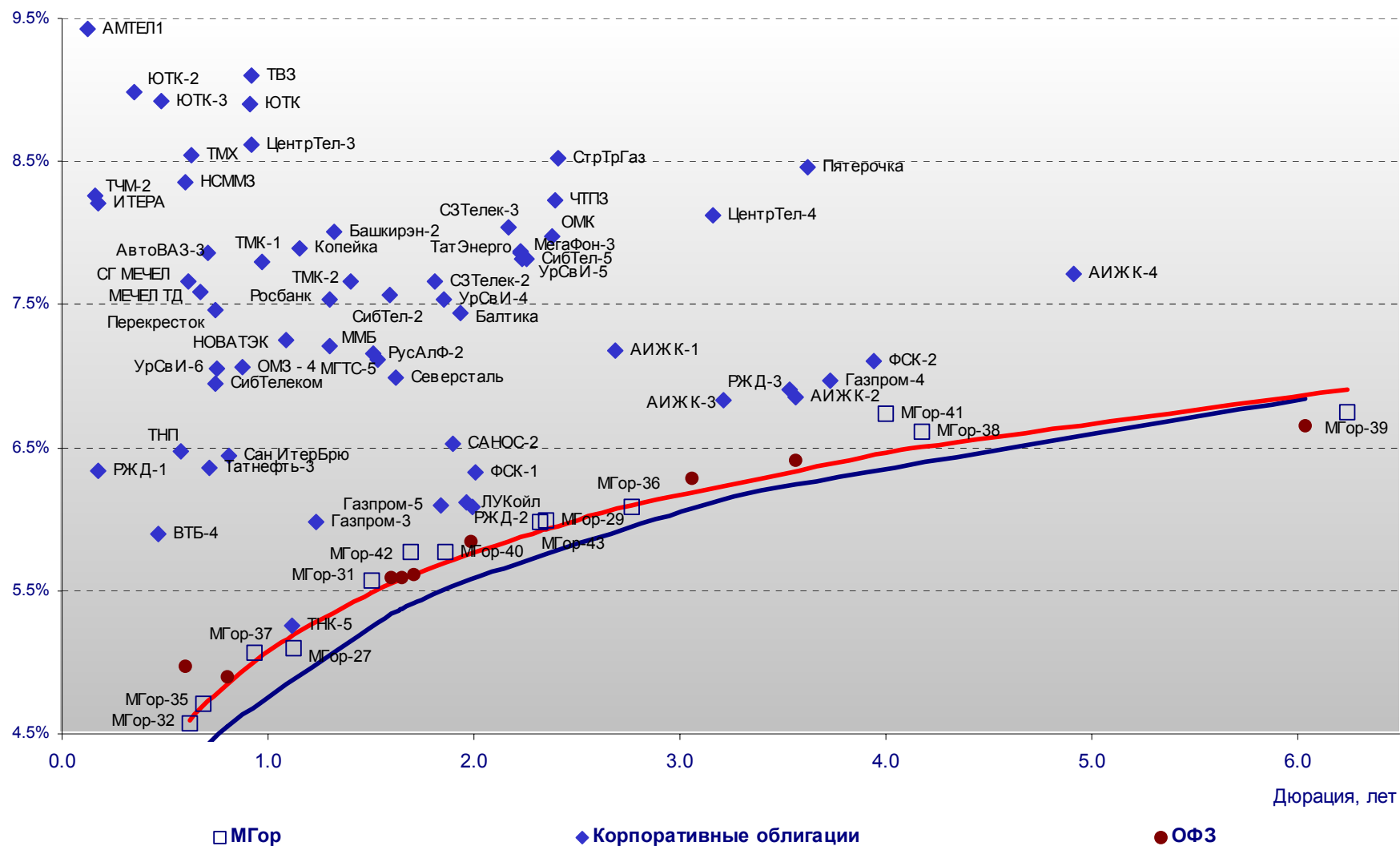
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.19	0.19									
ОБР 04002	15.03.06	0.44	0.42	98.23	0.15%	4.08%		982.34				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.36	0.35				7.85%		0.32	8.00	10.7	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.52	0.50				7.38%		4.29	7.50	15.8	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.80	0.76				9.61%		3.03	10.00	5.2	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.60	0.57	103.05	-0.06%	4.99%	9.70%	8.89	7.07	10.00	10.1	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.60	1.52	102.07	0.07%	5.59%	7.35%	33.84	7.04	7.50	4.3	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.65	1.56	107.50	-0.09%	5.60%	9.30%	2.39	19.39	10.00	21.1	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.71	1.62	107.70	0.19%	5.62%	9.29%	4.85	2.56	10.00	15.3	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.39	2.25	101.20	0.38%	5.92%	6.23%	27.48	1.13	6.30	10.9	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	1.99	1.88	108.70	0.34%	5.85%	9.20%	14.64	16.77	10.00	5.8	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.06	2.88	102.48	-0.38%	6.28%	7.81%	12.03	6.15	8.00	4.6	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.80	3.57	104.20	0.40%	6.43%	7.10%	194.58	11.69	7.40	14.2	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.57	3.35	113.61	0.41%	6.41%	8.80%	72.71	6.18	10.00	21.1	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.81	4.52	111.99	0.82%	6.53%	8.93%	147.35	24.41	10.00	13.4	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.62	5.27	96.11	0.54%	6.71%	6.24%	93.99	13.56	6.00	115.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.79	7.30	107.85	0.97%	6.67%	8.81%	544.37	0.32	9.50	12.8	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.04	5.66	111.17	0.35%	6.66%	9.00%	121.76	17.23	10.00	8.2	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.50	7.10	110.80	-0.36%	5.61%	9.03%	2.88	0.00	10.00	87.9	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.15	9.51	113.30	1.51%	6.66%	8.39%	76.18	0.00	9.50	5.5	14.12.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

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 Ольга Паркина (7 095) 785-74-09 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
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street
Телефон	London, EC2V 5DE
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.