

9 сентября 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

	% Изм.			% Изм.	
Доходность 10-летних КО США, %	4.15	1.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.26	0.19%
Доходность 30-летних КО США, %	4.43	1.1	Валютный курс, \$/евро	1.24	-0.14%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.47	0.37%	PTC	883.14	1.91%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.92	0.82%	DJIA	10 595.93	-0.35%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.49	0.49%	S&P 500	1 231.67	-0.38%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Хотя повышение рейтинга Moody's уже частично заложено в цене, суверенные еврооблигации продолжат ценовой рост, что, на фоне роста ставок по КО США приводит к сужению спредов. Более выраженный ценовой рост ожидается в корпоративном сегменте, прежде всего – в квазисуверенных инструментах.

Рублевый долговой рынок

Moody's подтвердило ожидания инвесторов, дав четкий сигнал о скором повышении суверенного рейтинга. В ближайшие дни вероятно возобновление ценового ралли с последующей фиксацией прибыли после объявления окончательного решения агентства.

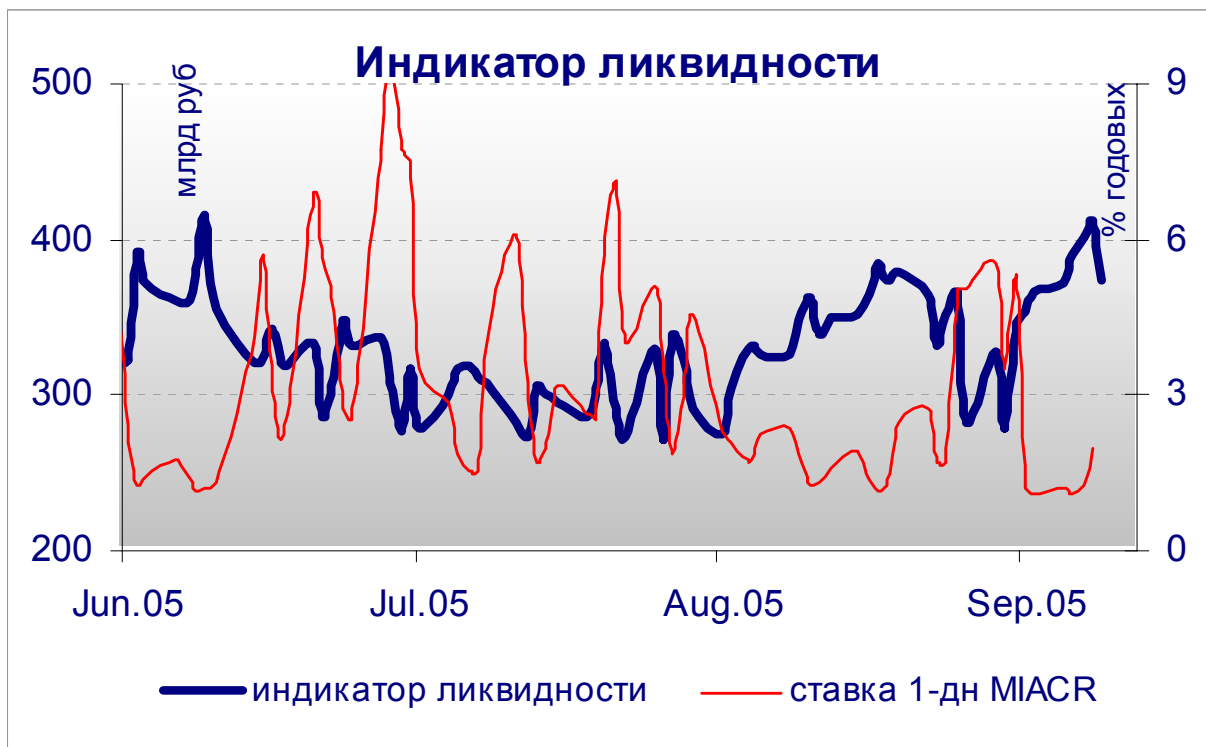
Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ **Moody's включило ряд рейтингов РФ и компаний, пользующихся поддержкой государства в список на пересмотр с возможным повышением**
- ✓ **Fitch позитивно оценивает возможность повышения рейтингов крупнейших российских металлургических компаний**
- ✓ **НК Роснефть и Роснефтегаз заключили соглашение о предоставлении синдицированного кредита на сумму \$7,5 млрд**
- ✓ **ABN Amro и HSBC приступили 6 сентября к синдикации 3-летнего кредита для Сбербанка в размере \$500 млн**
- ✓ **РУСАЛ завершил синдикацию кредита объемом \$575 млн**
- ✓ **ТНК-ВР зарегистрировала программу по выпуску долговых обязательств в рамочной сумме \$5 млрд**
- ✓ **Седьмой континент разместит в течение ближайших двух недель выпуск CLN на 90 млн**
- ✓ **Moody's повысило прогноз рейтинга компаний Mastercrocft и Evraz Securities S.A. до «Позитивного»**
- ✓ **Иркутская область начнет 14 сентября размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**
- ✓ **Белгородская область планирует в октябре-ноябре 2005 г разместить 3-ий выпуск облигаций объемом 2 млрд руб**
- ✓ **Минфин зарегистрировал Условия эмиссии 2-летних облигаций Южно-Сахалинска**
- ✓ **ООО "Санвэй-Груп" приняло решение о размещении облигаций объемом 1 млрд руб**
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.256	↑	0.19%
Курс доллара today	28.262	↑	0.19%
Объем торгов today (ETC), млн \$	577		
Курс доллара tomorrow	28.264	↑	0.17%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	944		
Курс евро today	35.156	↓	-0.36%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.7		
Курс евро tomorrow	35.139	↓	-0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.3		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.99	↑	1.24
MIBID на 1 день	1.40	↑	1.04
MIBOR на 1 день	2.54	↑	2.04
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	81.3	↓	94.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	279.5	↓	296.5
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.70		3.70
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.96	↓	1.99
Объем спроса на ОБР	10 040	↑	5 152
Объем размещения ОБР	3 055	↑	1 021
Ставка отсечения на аукционе ОБР	3.80	↓	4.00
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	3.80	↓	4.00

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.07	↓	7.09
Объем торгов, млн руб	9 233	↑	2 722
Зарезервировано для торгов, млрд руб	15.4	↑	10.1
Доразмещения Минфина, млн руб	5 983	↑	0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	445	↓	533
Средневзвешенная доходность по рынку	8.09	↑	7.73
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	522.2	↓	597.6
Денежные потоки сегодня			
Сальдо операций ЦБ с банками			13 500
ИТОГО			13 500



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Moody's включило ряд рейтингов РФ и компаний, пользующихся поддержкой государства в список на пересмотр с возможным повышением

На пересмотр помещены следующие показатели:

- потолок рейтинга для облигаций в иностранной валюте (в настоящее время Baa3);
- индивидуальные рейтинги гособлигаций в иностранной валюте и в рублях (в настоящее время Baa3);
- потолок рейтинга для банковских вкладов в иностранной валюте (настоящее время Ba1);
- рейтинг 5-7-го траншей ОВГВЗ (в настоящее время Ba2, Ba1 и Ba1, соответственно);
- краткосрочные рейтинги по валютным нотам и банковским депозитам (в настоящее время Not Prime).

Согласно сообщению агентства, помещение рейтингов в список на пересмотр отражает улучшения в российской финансовой сфере и в области обслуживания госдолга.

"Кредитоспособность России улучшается, и это происходит не только из-за растущих доходов бюджета и валютных резервов, но и вследствие разумной фискальной политики и политики управления долгом", - сообщает Moody's.

При пересмотре рейтингов агентство оценит устойчивость положительных изменений, происходящих в РФ и реакцию правительства на давление, оказываемое на него с целью увеличить расходы бюджета за счет средств Стабфонда.

Одновременно Moody's поставило на пересмотр рейтинги Газпрома, Транснефти, Роснефти, РЖД а также рейтинг Aries, выпущенных Германией в счет госдолга РФ (текущий рейтинг – Ba2). В пресс-релизе отмечается, что, учитывая ожидаемую господдержку для этих компаний, повышение кредитного суверенного рейтинга РФ на 1 пункт может повлечь повышение всех рейтингов данных компаний также на 1 пункт. При этом, хотя общие кредитные рейтинги компании в иностранной валюте ограничиваются потолком суверенного рейтинга страны, рейтинги некоторых долговых обязательств компании могут этот потолок превышать.

В частности, для Газпрома на пересмотр были поставлены следующие рейтинги:

- кредитный рейтинг компаний Gaz Capital S.A и Gazstream S.A. в иностранной валюте (в настоящее время Baa2);
- кредитный рейтинг компании в иностранной валюте (в настоящее время Baa3).

Для компании Транснефть в список на повышение включены рейтинги:

- кредитный рейтинг компании в национальной валюте (в настоящее время Baa1);
- кредитный рейтинг компании в иностранной валюте (в настоящее время Baa3).

В пресс-релизе отмечается, что повышение суверенного рейтинга на 1 пункт может повлечь повышение рейтинга "Транснефти" в национальной валюте на 2 пункта.

В список на пересмотр были поставлены также следующие рейтинги Роснефти:

- кредитный рейтинг компании в национальной валюте (в настоящее время Baa3);
- кредитный рейтинг приоритетных долгосрочных необеспеченных долларовых облигаций компании (в настоящее время Baa3).

Рейтинги РЖД также были поставлены на пересмотр:

- кредитный рейтинг компании национальной валюте (в настоящее время Baa2);
- кредитный рейтинг компании в иностранной валюте (в настоящее время Baa3).

В случае повышения суверенного рейтинга РФ на 1 пункт, кредитный рейтинг РЖД в национальной валюте может быть увеличен на 2 пункта.

Решение агентства подтвердило слухи, циркулирующие на рынке с конца августа, а вероятности скорого пересмотра рейтинга РФ. Причиной таких ожиданий стало (1) окончание досрочных выплат по долгу РФ перед парижским клубом кредиторов в августе и (2) повышение рейтинга РФ агентством Fitch 3 августа на одну ступень (до BBB).

Ранее рейтинг РФ по методологии агентства Moody's имел позитивный прогноз, что позволяло ожидать следующего действия агентства, а именно – повышения самого рейтинга.

Данная новость, хотя и ожидалась инвесторами, станет стимулом для возобновления ралли во всех секторах долгового рынка – как среди валютных облигаций, так и рублевых. Фиксация прибыли вероятна лишь после объявления о повышении самого рейтинга.

В наибольшем выигрыше от данного заявления помимо государственных облигаций станут бумаги эмитентов, чьи рейтинги также поставлены на пересмотр – Газпром, РЖД, Роснефть, а также в целом – сектор «голубых фишек». Хотя Moody's не включило в список на пересмотр рейтинги таких эмитентов как Москва, Сбербанк, ВТБ, наиболее вероятно, что их рейтинг также будет повышен вслед за суверенным.

Fitch позитивно оценивает возможность повышения рейтингов крупнейших российских металлургических компаний

Fitch ожидает увеличения кредитоспособности российских сталелитейных компаний благодаря улучшению позиций на международном рынке за счет расширения бизнеса и прохождения листингов, а также повышения спроса на внутреннем рынке при сохранении устойчивых финансовых показателей.

Стратегия бизнеса, направленная на вертикальную интеграцию (как у Mastercraft), будет иметь благоприятные последствия в условиях повышения цен на сырьевые товары, происходящее с начала 2005 г. Другие предприятия (такие как ММК) сохраняют высокую кредитоспособность ввиду повышения эффективности за счет проведения модернизации и консервативной финансовой политики, несмотря на недостаточный контроль над сырьевой базой.

По мнению Fitch, кредитоспособность крупнейших российских металлургических компаний делает их устойчивыми к снижению цен на сталь на международном рынке, как в первом полугодии 2005 г.

Глобальный металлургический сектор остается фрагментированным, и на десять крупнейших компаний приходилась лишь четверть мирового

производства стали в 2004 г. Основные российские металлургические компании продемонстрировали способность проводить выборочные приобретения бизнес-активов на международном рынке и рассматривают возможности потенциально крупных приобретений, влияющих на кредитоспособность (такие как турецкая компания Erdemir и украинская Криворожсталь).

Заявление Fitch поддержит интерес к облигациям металлургического сектора номинированных как в валюте, так и в рублях. Тенденция увеличения интереса к данному сектору со стороны иностранных инвесторов, наблюдаемая в текущем году, усилится, что приведет к переоценке справедливого уровня доходностей для всех эмитентов, относящихся к металлургии.

НК Роснефть и Роснефтегаз заключили соглашение о предоставлении синдицированного кредита на сумму \$7,5 млрд

Организаторами кредита выступают: ABN AMRO Bank, DrKW, JP Morgan и Morgan Stanley. Средства кредита будут предоставлены в полном объеме до конца 2005 г.

"Роснефть" и "Роснефтегаз" также достигли договоренности с группой банков-организаторов кредита о совместной работе по подготовке Роснефти к переходу компании в статус публичной.

Церемония подписания соглашения была приурочена к визиту в Германию президента РФ Владимира Путина.

РУСАЛ завершил синдикацию кредита объемом \$575 млн

Организаторами займа выступили ABN Amro, BNP Paribas и Citigroup совместно с Natexis Banques Populaires. Кредит будет направлен на рефинансирование существующей задолженности.

Кредит состоит из 2-х траншей и будет предоставлен на 2 года и 5 лет соответственно. Первый необеспеченный транш в размере \$172,5 млн, второй – 5-летний транш объемом \$402,5 млн, обеспеченный экспортной выручкой компании.

Кредит был окончательно оформлен в начале сентября и, как ожидается, к концу этого месяца компания начнет получать средства. Благодаря большому спросу на рынке, РУСАЛ планирует начать второй этап синдикации путем увеличения изначально ограниченного числа приглашенных банков.

ТНК-ВР зарегистрировала программу по выпуску долговых обязательств в рамочной сумме \$5 млрд

Данная программа позволяет осуществлять эмиссию долговых ценных бумаг и будет использоваться компанией ТНК-ВР в целях выпуска кратко-, средне- и долгосрочных долговых обязательств на международном рынке. Организаторами программы выступили инвестиционные банки BNP-Paribas, Citigroup, CSFB и UBS. Программа прошла процедуру листинга на Люксембургской фондовой бирже.

Долговые обязательства, выпускаемые в рамках программы, будут приоритетными и необеспеченными с точки зрения поручителя. Они могут быть выпущены в любой валюте по договоренности между эмитентом, поручителем и дилерами и могут иметь любой срок погашения от одного месяца до 30 лет.

Международные рейтинговые агентства присвоили данной программе рейтинги Ba2, прогноз стабильный (Moody's), BB+ (Fitch), BB (S&P).

Одновременно S&P присвоило краткосрочный рейтинг «B» TNK-BP International Ltd. и ее материнской компании TNK-BP, что отражает устойчивую ситуацию с ликвидностью компании.

В настоящее время в обращении находится лишь один выпуск еврооблигаций ТНК с погашением в 2007 г объемом \$700 млн. После реализации программы заимствований компания станет вторым крупнейшим заемщиком в России после Газпрома (объем выпущенных еврооблигаций составляет около \$9,3 млрд).

Учитывая наблюдающийся высокий спрос на еврооблигации стран с развивающейся экономикой, и, прежде всего, - являющихся экспортерами нефти, бумаги, выпущенные одной из крупнейших нефтяных компаний РФ, будут пользоваться повышенным спросом со стороны инвесторов.

Седьмой континент разместит в течение ближайших двух недель выпуск CLN на 90 млн

Срок обращения кредитных нот составит 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор выпуска: МДМ-Банк.

Иркутская область начнет 14 сентября размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

Размещение состоится на ФБ ММВБ в форме аукциона по определению цены размещения. Дата погашения облигаций – 17 декабря 2009 г. Купон выплачивается ежеквартально. Ставка купона на первый год обращения установлена в размере 10% годовых, на второй – 9,5% годовых, ставка 9-11-го купонов составит 9% годовых, 12-14-го – 8,5% годовых, 15-17-го – 8% годовых. По облигациям предусмотрено частичное погашение номинальной стоимости в размере 12% от номинала в следующие даты: 22 июня 2006 г, 21 декабря 2006 г, 21 июня 2007 г, 20 декабря 2007 г и в размере 13 проц от номинала 19 июня 2008 г, 18 декабря 2008 г, 18 июня 2009 г, 17 декабря 2009 г.

Организаторы выпуска: ИГ Регион, банк Союз.

Белгородская область планирует в октябре-ноябре 2005 г разместить 3-ий выпуск облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет. Организаторы займа: ИБ Траст и КБ Национальный стандарт.

ООО "Санвэй-Груп" приняло решение о размещении облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Облигации обеспечены поручительством со стороны ЗАО "Агролайн", ООО "Русагро" и ООО "ВОЯЖ".

Группа компаний Sunway – один из ведущих импортеров фруктов и овощей на российском рынке с годовым объемом реализации свыше \$220 млн. Планируемый рост объемов продаж в 2005 г составляет 30%.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБ зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 КБ МИА
- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Криогенмаш-2
- Красноярский край выплатил 7-ой купон по облигациям займа 2003 г в размере 38,9 млн руб
- Россельхозбанк выплатил по облигациям 3-ий купон в размере 67,3 млн руб
- Альянс "Русский текстиль" выплатил 1-ый купон в размере 71,3 млн руб по облигациям 2-го выпуска
- ООО "АЦБК-Инвест" выплатило 8-ой купон в размере 16,8 млн руб по облигациям 1-го выпуска
- ООО "Аладушкин Финанс" выплатило по облигациям 3-ий купон в размере 34,9 млн руб
- Авиакомпания "Самара" выплатила по облигациям 3-ий купон в размере 26,2 млн руб

Внешний долг РФ

На рынке российских еврооблигаций наблюдался ценовой рост (+0,1-0,4%) на фоне укрепившихся ожиданий повышения суверенного рейтинга после того, как Moody's поставило его в список на пересмотр. Также рост российских котировок поддерживался восходящим трендом, доминирующим на всех развивающихся рынках. Повышение котировок было ограничено негативным трендом КО США, что привело к сужению спреда спреда по суверенным еврооблигациям до новых исторических минимумов. Спред Rus-30 к 10-летним КО США составил 115 б.п.

На рынке КО США продолжается плавное снижение котировок на фоне коррекции нефтяных цен и под влиянием все более озабоченных высказываний представителей ФРС о росте инфляции. Публикуемые данные по экономике свидетельствуют о существенном замедлении экономического роста, но сейчас внимание рынка приковано к мнению ФРС по поводу ключевой ставки. Глава ФРБ Сан-Франциско, Джанет Йеллен, в своем вчерашнем докладе сообщила, что необходимость в повышении ставки «уже не так очевидна», но все еще остается наиболее реальным сценарием.

До конца недели ценовой рост продолжится, хотя повышение рейтинга уже частично заложено в цене. Корпоративные еврооблигации не успели отреагировать на позитивные новости, поэтому там рост котировок будет более значимым. Лидерами ценового роста станут квазисуверенные еврооблигации (Газпром, Сбербанк, ВТБ). Также быстрее рынка могут повышаться цены по еврооблигациям металлургических компаний после заявления агентства Fitch о возможности повышения рейтингов ряда компаний этой отрасли.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчерашнее заявление Moody's о планах по пересмотру рейтинга РФ и ряда госкомпаний подтвердило давно циркулировавшие на рынке слухи о скором «апгрейде». Однако информация появилась перед закрытием рынка, поэтому инвесторы не успели должным образом отреагировать на данное сообщение. Наиболее вероятно, что подтвердившиеся ожидания станут стимулом для возобновления ценового ралли. В максимальном выигрыше окажутся облигации квазисуверенных эмитентов – Газпрома, РЖД (чи рейтинги также поставлены на пересмотр), а также облигации Москвы, повышение рейтинга которой традиционно следует за пересмотром суверенного рейтинга. В то же время. После присвоения РФ более высокого рейтинга, на рынке вероятна фиксация прибыли.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	1.31	--	--	8.11%	23.01.06	102.30	-0.11	--	6.41	15.80
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.80	--	--	8.22%	15.02.06	104.48	-0.05	--	7.15	22.83
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	4.67%	18.11.05	99.85	0.01	--	--	19.97
Аркада	600	28.06.08	--	29.06.06	0.77	14.95%	28.12.05	100.61	0.05	14.59	--	24.95
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.76	--	--	12.50%	22.12.05	102.19	0.04	--	9.72	29.73
Ленэнерго	800	19.04.07	1.47	--	--	10.25%	20.10.05	101.04	-0.11	--	9.75	23.47
МегаФон-3	3 000	15.04.08	2.30	--	--	9.25%	18.10.05	103.80	-0.10	--	7.75	30.11
PROвиант	500	08.03.07	1.41	--	--	14.00%	09.03.06	104.05	0.00	--	9.96	21.28
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.23	16.11.06	1.13	13.80%	17.02.06	118.06	0.08	-1.23	8.51	30.70

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.66	26.12.05	10.000%	109.313	-0.06%	4.5%	9.1%	66	0.4	1.63 0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.30	30.09.05	8.250%	108.438	0.00%	4.6%	7.6%	75	-2.6	2.20 0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.19	24.01.06	11.000%	152.625	0.41%	5.3%	7.2%	116	-6.2	8.00 1.23	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.03	24.12.05	12.750%	186.750	0.30%	5.8%	6.8%	157	-3.9	10.73 2.03	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.36	30.09.05	5.000%	114.563	0.11%	5.3%	4.4%	115	-2.3	7.94 0.93	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.58	14.05.06	3.000%	95.375	0.00%	4.9%	3.1%	100	-1.6	2.47 0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.67	14.05.06	3.000%	98.875	-0.13%	4.7%	3.0%	97	20.0	0.65 0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.21	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.7%	3.4%	168	-0.9	4.95 0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.62	14.11.05	3.000%	97.375	0.91%	4.7%	3.1%	81	-58.9	1.55 0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.402%	105.813	0.00%		5.1%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.51	25.10.05	7.750%	117.000	0.00%	3.3%	6.6%	95	-2.7	3.41 0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.49	25.10.05	9.600%	130.875	0.00%	5.3%	7.3%	123	-1.2	6.33 0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.63	28.04.06	10.950%	105.040	-0.01%	2.6%	10.4%	100	-2.4	0.62 0.07	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.02	12.10.05	6.450%	113.360	0.08%	3.9%	5.7%	138	-3.4	4.84 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	0.18	19.11.05	10.750%	101.050	0.00%	4.8%	10.6%	132	-7.2	424	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.56	13.10.05	8.000%	101.330	0.01%	7.1%	7.9%	331	-2.2	315	8.12	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.35	09.02.06	7.750%	101.280	0.07%	6.8%	7.7%	295	-7.5	308	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.54	02.01.06	7.750%	101.560	0.00%	7.1%	7.6%	323	-2.2	244	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.44	28.09.05	8.000%	106.990	0.15%	6.0%	7.5%	211	-6.2	126	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.35	26.11.05	7.375%	105.270	-0.09%	6.2%	7.0%	223	0.7	131	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.734%	104.000	0.00%		6.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.92	11.12.05	6.875%	104.690	-0.05%	5.3%	6.6%	138	-0.5	58	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.90	12.10.05	7.500%	109.350	0.40%	5.9%	6.9%	188	-8.7	93	10.81	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.89	04.02.06	6.315%	102.980	0.04%	5.5%	6.1%	161	-2.7	73	-25.58	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.42	02.01.06	6.250%	102.210	0.41%	5.9%	6.1%	184	-6.8	115	-18.32	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.06	04.10.05	9.750%	100.400	-0.02%	2.6%	9.7%	164	1.4		0.01	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.79	30.10.05	7.250%	104.460	-0.03%	5.7%	6.9%	178	-1.1	98	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.73	12.12.05	9.250%	101.875	0.00%	6.6%	9.1%	285	-2.6	459	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.67	29.12.05	9.000%	101.640	0.05%	8.0%	8.9%	413	-5.4	348	0.17	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.28	03.03.06	8.625%	109.630	0.54%	4.5%	7.9%	58	-26.8	-16	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.26	16.12.05	10.750%	101.390	0.02%	5.2%	10.6%	167	-10.9	439	0.03	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.96	23.09.05	9.375%	104.000	0.05%	5.3%	9.0%	154	-7.7	266	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.95	05.10.05	5.634%	101.870	0.04%		5.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.64	31.12.05	4.375%	97.910	0.30%	5.2%	4.5%	129	-13.4	51	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.39	19.09.05	9.000%	103.220	0.00%	6.7%	8.7%	290	-2.4	292	0.15	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.35	13.02.06	9.125%	103.000	0.00%	6.9%	8.9%	304	-2.5	316	0.14	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.34	09.02.06	9.000%	103.340	-0.12%	6.5%	8.7%	265	6.3	280	0.14	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.05	27.10.05	10.250%	103.200	0.00%	8.5%	9.9%	471	-1.8	561	13.98	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.87	24.09.05	9.750%	105.030	-0.05%	7.4%	9.3%	343	0.6	215	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.47	14.10.05	8.750%	102.830	0.08%	6.8%	8.5%	300	-7.7	283	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.86	28.09.05	7.800%	101.790	-0.03%	6.8%	7.7%	297	-0.9	230	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.584%	101.250	0.00%		5.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.02.06	6.230%	101.700	-0.01%	5.8%	6.1%	186	-1.4	97	-14.07	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.79	06.01.06	8.875%	104.460	-0.03%	3.3%	8.5%	-50	0.1	107	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.19	04.02.06	9.125%	103.360	0.28%	7.6%	8.8%	367	-15.7	294	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.51	31.12.05	8.625%	102.650	0.08%	7.5%	8.4%	366	-5.4	289	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

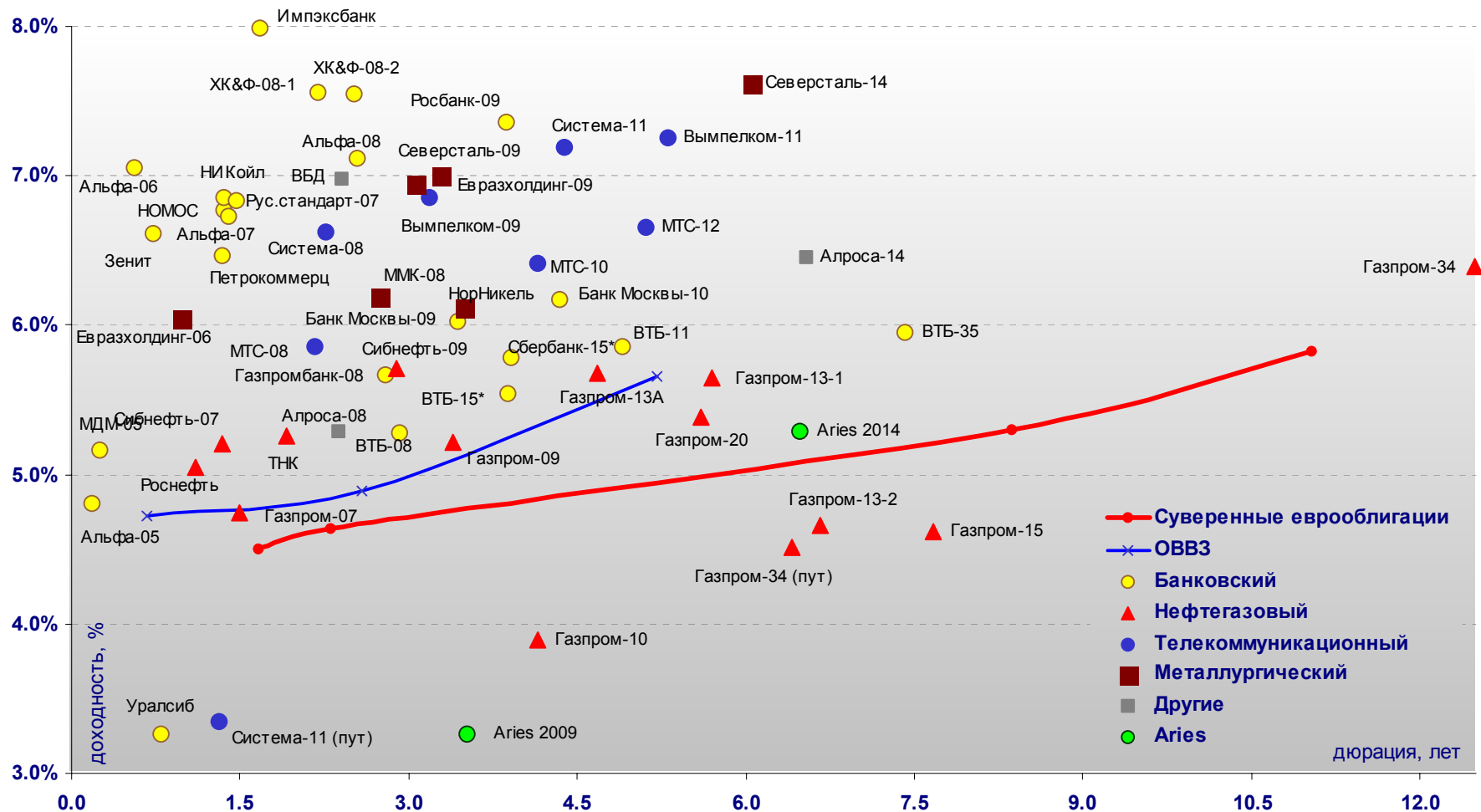
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.50	25.10.05	9.125%	106.730	0.05%	4.7%	8.5%	91	-5.9	67	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.39	21.10.05	10.500%	119.270	0.04%	5.2%	8.8%	131	-3.3	47	0.41	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.15	27.09.05	7.800%	117.560	-0.14%	3.9%	6.6%	149	1.1		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.70	01.03.06	9.625%	123.990	0.18%	5.6%	7.8%	163	-4.5	63	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.66	22.01.06	4.505%	99.010	0.00%	4.7%	4.6%	59	-1.1		0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	100.760	0.20%	5.7%	5.6%	172	-7.6	78	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.67	01.06.06	5.875%	109.630	0.54%	4.6%	5.4%	50	-8.4		0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.60	01.02.06	7.201%	109.150	-0.04%	5.4%	6.6%	138	-0.6	38	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.49	28.10.05	8.625%	129.140	0.20%	6.4%	6.7%	209	-2.8	57	1.60	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.42					4.5%	6.7%	46	-4.4	-58	0.83		USD	
Роснефть	20.11.06	1.10	20.11.05	12.750%	108.740	0.05%	5.0%	11.7%	125	-7.6	202	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.34	13.02.06	11.500%	108.480	0.03%	5.2%	10.6%	138	-5.3	154	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.89	15.01.06	10.750%	115.120	0.09%	5.7%	9.3%	181	-5.4	101	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.92	06.11.05	11.000%	111.500	0.00%	5.3%	9.9%	138	-3.1	70	0.22	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.26	14.10.05	10.250%	108.480	-0.08%	6.6%	9.4%	274	1.1	200	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.39	28.01.06	8.875%	107.360	0.21%	7.2%	8.3%	325	-6.3	233	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.31					3.3%		-47	-18.7	-24	0.14			
Вымпелком-09	16.06.09	3.19	16.12.05	10.000%	110.250	0.06%	6.9%	9.1%	295	-4.1	212	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.79	11.02.06	8.000%	103.350	-0.14%	7.1%	7.7%	317	2.3	230	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.10.05	8.375%	106.110	0.08%	7.2%	7.9%	326	-2.7	228	6.95	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.62	10.12.05	8.000%	103.920	0.05%	6.9%	7.7%	299	-3.1	213	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.17	30.01.06	9.750%	108.520	-0.07%	5.9%	9.0%	197	0.7	125	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.15	14.10.05	8.375%	108.390	0.28%	6.4%	7.7%	248	-8.2	157	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.12	28.01.06	8.000%	106.880	0.00%	6.7%	7.5%	268	-1.3	171	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.97	25.09.05	8.875%	102.790	-0.02%	6.0%	8.6%	226	-0.5	337	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.28	03.02.06	10.875%	112.990	-0.19%	7.0%	9.6%	309	3.7	225	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.74	21.10.05	8.000%	105.020	0.04%	6.2%	7.6%	230	-3.6	151	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.49	30.09.05	7.125%	103.560	0.03%	6.1%	6.9%	220	-2.6	135	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.05	24.02.06	8.625%	105.050	0.09%	7.0%	8.2%	305	-4.9	223	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.04	19.10.05	9.250%	110.100	-0.07%	7.6%	8.4%	359	-0.0	258	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.38	06.11.05	8.125%	106.910	0.05%	5.3%	7.6%	140	-4.4	65	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.53	17.11.05	8.875%	116.570	0.02%	6.5%	7.6%	240	-1.5	135	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.41	21.11.05	8.500%	103.660	0.05%	7.0%	8.2%	309	-4.4	233	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.19	21.11.05	12.750%	101.420	-0.02%	5.0%	12.6%	148	0.7		0.02	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

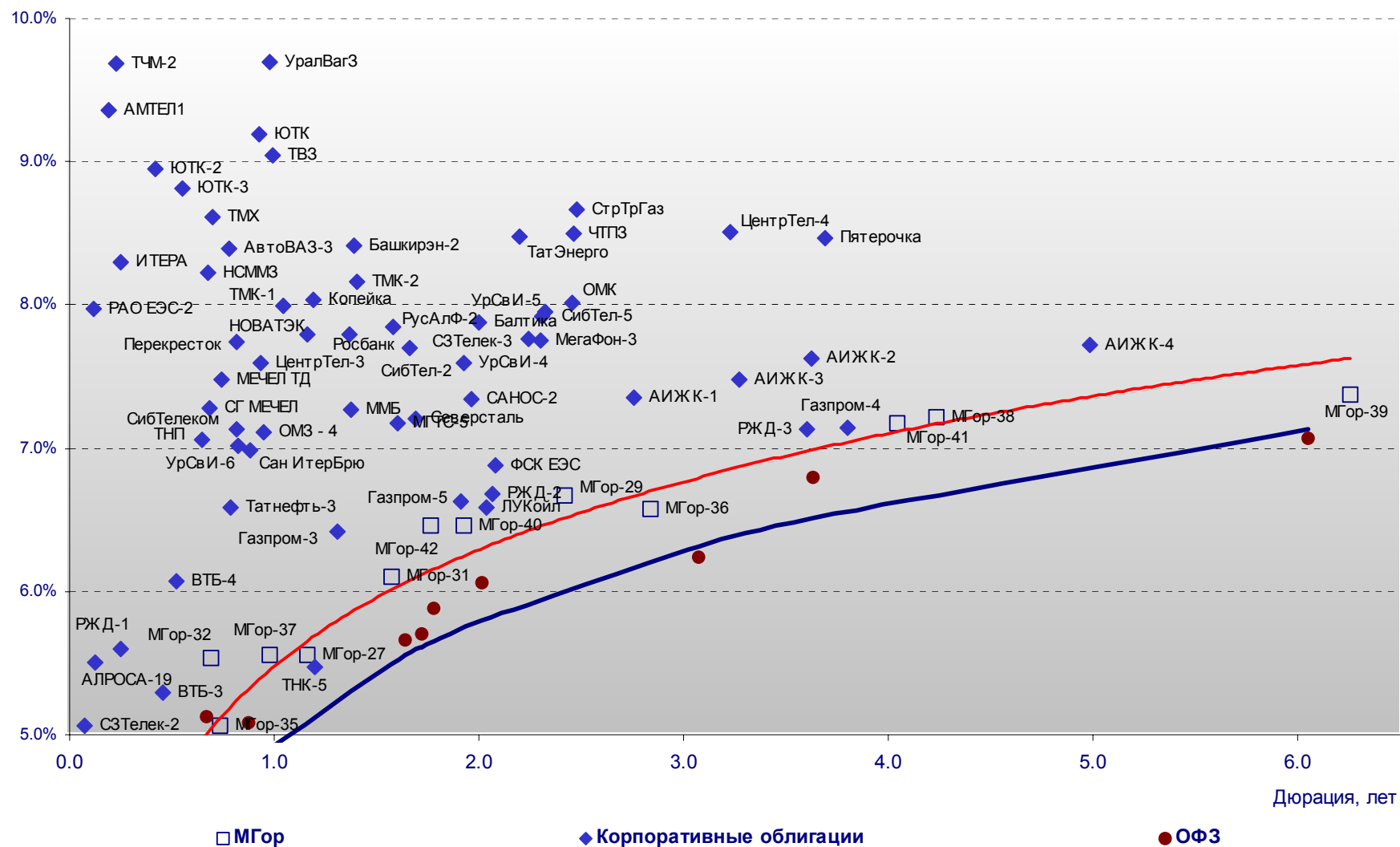
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.27	0.00	99.00	0.03%	3.80%		3054.89				
ОБР 04002	15.09.05	0.02	0.01									
ОФЗ 27018	14.09.05	0.01	0.02				11.95%		0.14	12.00	28.3	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.43	0.41	101.68	-0.01%	4.17%	7.87%	9.08	0.32	8.00	5.0	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.60	0.57				7.37%		2.88	7.50	10.5	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.87	0.83	104.30	-0.10%	5.10%	9.59%	4.07	3.02	10.00	3.0	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.67	0.63				9.68%		7.83	10.00	4.7	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.64	1.55	102.09	-0.06%	5.67%	7.35%	26.70	7.80	7.50	17.7	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.72	1.63				9.29%		20.39	10.00	14.0	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.78	1.68				9.30%		2.56	10.00	8.2	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.47	2.33	100.40	0.13%	6.28%	6.27%	5.46	1.16	6.30	6.4	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.01	1.90	108.52	0.11%	6.06%	9.22%	5.80	16.19	10.00	23.6	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.07	2.89				7.79%		6.40	8.00	18.8	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.91	3.66	102.76	0.13%	6.84%	7.20%	106.35	11.55	7.40	8.9	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.63	3.40	112.28	0.19%	6.80%	8.91%	72.00	3.30	10.00	14.0	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.87	4.56	110.22	0.01%	6.92%	9.07%	12.68	20.48	10.00	6.3	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.68	5.30	94.07	2.04%	7.08%	6.38%	5628.00	10.27	6.00	110.8	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.01	7.48	104.96	0.22%	7.10%	9.05%	193.13	0.24	9.50	6.0	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.05	5.65	108.80	0.19%	7.07%	9.19%	27.48	12.49	10.00	1.1	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.55	7.14	110.00	0.00%	5.73%	9.09%	0.24	0.00	10.00	80.8	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.27	9.58	109.06	0.33%	7.13%	8.71%	87.24	0.00	9.50	22.4	14.09.05

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

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур СарIBEKов (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) Отдел международных продаж Телефон Адрес	Максим Шашенков (4420) 7588-8400 City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE

© 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.