

20 июня 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
10-летние КО США, % от номинала	99.23	-0.03%	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.58	-0.06%
30-летние КО США, % от номинала	115.55	0.09%	Валютный курс, \$/евро	1.22	1.29%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	54.65	2.74%	PTC	685.41	0.85%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	58.52	2.22%	DJIA	10 623.07	0.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	0.00	-100.00%	S&P 500	1 216.96	0.50%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Крайне низкий уровень доходностей КО США в условиях растущей цены на нефть и возобновившегося обесценения доллара на мировом валютном рынке создают предпосылки для технической коррекции вниз на американском, и, как следствие, на российском долговом рынках.

Корпоративные рублевые облигации

Внимание инвесторов на текущей неделе будет сосредоточено на первичном рынке, где состоятся размещения выпусков, привлекательных сочетанием вполне высокого уровня кредитного качества и доходности выше 10% годовых.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ Рост промышленного производства в РФ за 5 месяцев 2005 г составил 3,6% – Росстат
- ✓ Альфа-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$250 млн под 7,75% годовых
- ✓ S&P изменило прогноз по рейтингам Ингосстраха на "Позитивный" в связи с улучшением инвестиционного портфеля рейтинги подтверждены на уровне "BB"
- ✓ Казаньоргсинтез планирует в сентябре разместить еврооблигации на \$200 млн
- ✓ Новосибирск планирует 11 июля начать внебиржевое размещение облигаций 2005 г объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

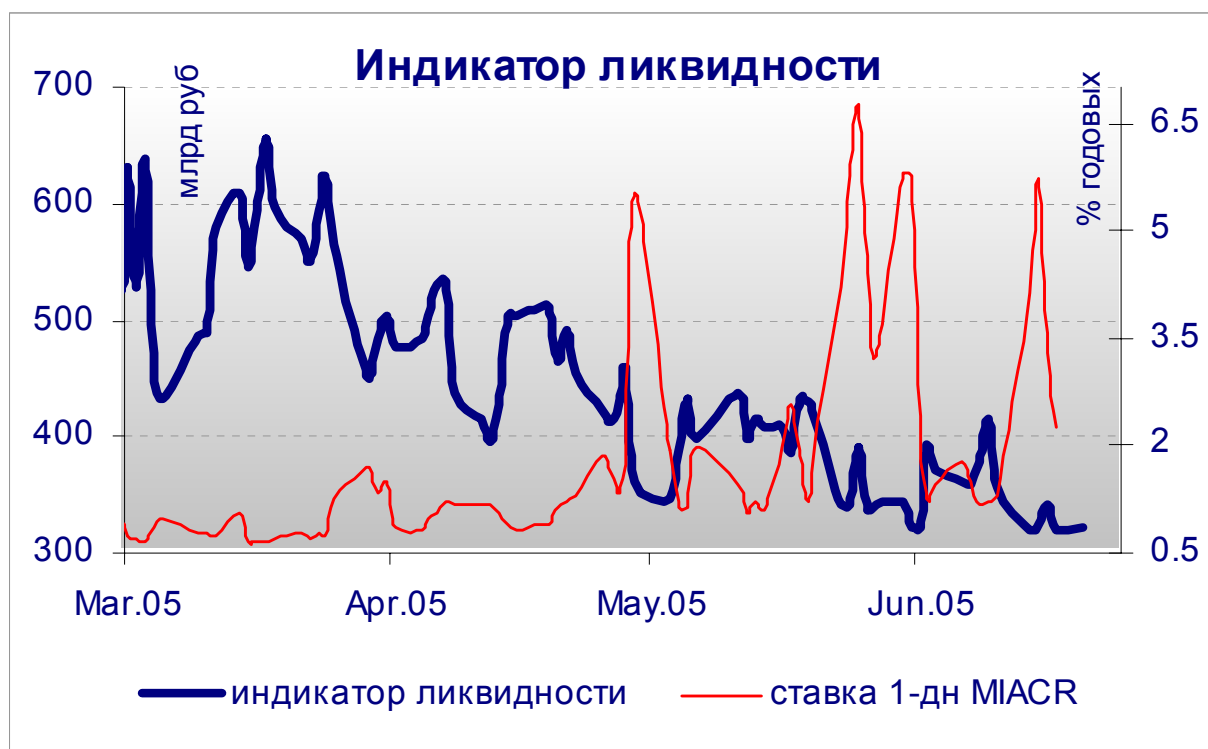
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

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

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.584	↓	-0.06%
Курс доллара today	28.579	↓	-0.08%
Объем торгов today (ETC), млн \$	626		
Курс доллара tomorrow	28.547	↓	-0.13%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	923		
Курс евро today	34.650	↑	0.22%
Объем торгов today (ETC), млн €	6		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	2.27	↓	3.28
MIBID на 1 день	2.01	↓	2.22
MIBOR на 1 день	3.27	↓	3.71
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	64.3	↑	63.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	250.1	↓	250.7

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	8.44	↑	8.39
Объем торгов, млн руб	602	↑	318
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.2	↓	2.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	757	↑	452
Объем сделок РЕПО	861	↓	1 487
Средневзвешенная доходность по рынку	9.10	↓	9.25
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	460.2	↓	480.7
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям			266
Сальдо операций ЦБ с банками			8 300
ИТОГО			8 566



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Рост промышленного производства в РФ за 5 месяцев 2005 г составил 3,6% год-к-году – Росстат

В мае 2005 г промышленное производство увеличилось на 1,4% год-к-году, однако сократилось на 6,4% по сравнению с апрелем текущего года.

В добывающих производствах увеличение промпроизводства за 5 месяцев составило 1,9%, в обрабатывающих отраслях промышленности – 4,9%; в секторе производства и распределения электроэнергии, газа и воды – 2,1%.

Вышедшие данные оказались крайне разочаровывающими, существенно ниже прогнозируемого роста (5,4% в мае к маю 2004 г). Более того, очищенные от сезонного и календарного факторов темпы роста промпроизводства в январе-апреле составляли в среднем 0,2% в месяц, а по итогам мая вероятен отрицательный показатель.

Частично низкие темпы роста и снижение показателя к апрелю текущего года обусловлены праздничными днями в мае. Однако данный фактор не может целиком оправдать столь низкого показателя – в январе с большим количеством праздничных дней темпы роста промпроизводства являлись более оптимистичными.

Настораживающим является низкий темп роста в добывающих отраслях – ниже среднего уровня по промышленности (с начала года – 1-3% против прогнозов 5-6%). Это свидетельствует о том, что, несмотря на высокие цены на энергоносители, российские производители не могут или не хотят наращивать добычу. С учетом того фактора, что предприятия ТЭК являются основным заказчиком и источником инвестиций в обрабатывающую промышленность, более низкие темпы производства в этом секторе не удивительны (1,6% в мае к маю 2004 г по сравнению с 7,8% в аналогичном периоде прошлого года). Дополнительным фактором, способствующим замедлению темпов роста в обрабатывающей промышленности, является снижение конкурентоспособности российской продукции в результате продолжающегося укрепления рубля.

Таким образом, можно выделить ключевые факторы, способствующие замедлению темпов промышленного роста:

- *снижение инвестиционной активности;*
- *снижение конкурентоспособности в силу укрепления национальной валюты;*
- *отток капитала.*

Хотя говорить о стагнации в промышленности можно будет после выхода июньских данных, мы не видим факторов, способных подстегнуть рост промпроизводства и снижаем прогноз показателя по итогам года до 5,2% (ранее – 6,2%), одновременно пересматривая прогноз ВВП также в сторону уменьшения – до 5,4% (ранее – 6,4%).

Альфа-Банк разместил 3-летние еврооблигации на \$250 млн под 7,75% годовых

Еврооблигации размещены в рамках программы среднесрочных нот – Medium Term Notes, общая сумма которой составляет \$1 млрд. Дата

погашения — 2 июля 2008 г. Ставка купона 7,75% годовых. Эмитентом выступает кипрская SPV-компания Альфа-банка – Alfa MTN Invest Limited. Лид-менеджерами 3 являются Barclays Capital и J.P. Morgan.

Казаньоргсинтез планирует в сентябре разместить еврооблигации на \$200 млн

Сделка одобрена собранием акционеров компании. Эмитентом еврооблигаций выступит дочерняя компания "Казаньоргсинтез S.A.", создаваемая в соответствии с законодательством герцогства Люксембург. Срок обращения еврооблигаций не превысит 5 лет.

Стоимость заимствований эмитент оценивает на уровне не выше 10% годовых, включая комиссионные, вознаграждение и иные расходы и платежи. Привлеченные средства "Казаньоргсинтез" намерен направить на реализацию инвестиционной программы, рассчитанной до 2011 г. В результате реализации этой программы выручка предприятия к 2011 г. превысит \$1,2 млрд, прибыль от продаж – \$500 млн.

Новосибирск планирует 11 июля начать внебиржевое размещение облигаций 2005 г объемом 1 млрд руб

Решение о размещении облигаций в указанную дату пока окончательно не принято. Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Вторичное биржевое обращение начнется на следующий день после размещения выпуска. Росбанк выступает организатором, андеррайтером, маркет-мейкером и платежным агентом займа.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Москва выплатила 3-ий купон в размере 194,5 млн руб по облигациям 36-го выпуска
- Торговый дом "Мечел" выплатил по облигациям 4-ый купон в размере 175,77 млн руб
- ФБ ММВБ начнет 20 июля вторичные торги облигациями ХКФ-Банк-2

Внешний долг РФ

Как и на протяжении всей прошлой недели, в пятницу на российском внешнедолговом рынке наблюдался боковой тренд: по итогам торгов изменение цен длинных выпусков составило 0,2%. Несмотря на неблагоприятные данные по растущему дефициту счета текущих операций в США (-\$195 млрд против ожиданий на уровне \$190 млрд), попытки сыграть на понижение на рынке КО США не увенчались успехом. Поддерживающий спрос появился на уровне 4,10% годовых по доходности 10-летнего выпуска, и по итогам торгов изменение доходностей КО США оказалось незначительным.

На текущей неделе в отсутствие публикаций важных макроэкономических данных в США, на внешнедолговом рынке РФ вероятно сохранение бокового тренда. В то же время в условиях растущей цены на нефть и возобновившегося обесценения доллара, доходность 10-летнего выпуска КО США может вырасти до 4,10-4,15% годовых в рамках плавной технической коррекции вниз, что окажет давление и на российский долг.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе корпоративного долга продолжился ценовой рост на фоне умеренной активности. За исключением сделок с 4-ым выпуском Газпрома (около 400 млн руб, +0,25%) биржевой оборот составил 357 млн руб. Рынок остается устойчивым к неблагоприятным воздействиям динамики валютного курса и суверенного долга, реагируя лишь на позитивные сигналы этих секторов. В то же время спрос, наблюдающийся в последние 2 дня в секторе высоколиквидных длинных активов, наиболее вероятно обусловлен увеличением лимитов на облигации 1-го эшелона рядом крупных инвесторов (возможно, иностранных).

На текущей неделе инвесторам будет предложен ряд интересных выпусков 2-го эшелона (прежде всего, ТД Копейки и ЧТПЗ). Возможное получение премии при размещении отвлечет внимание участников рынка от вторичных торгов. Состояние ликвидности в течение недели будет благоприятным: лишь в понедельник и в пятницу возможно некоторый рост стоимости рублевых ресурсов в связи с налоговыми выплатами.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.87	--	--	8.22%	17.08.05	102.27	0.25	--	7.77	399.45
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.84	20.11.07	2.26	7.25%	22.11.05	100.00	0.10	7.38	7.38	20.00
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.82	--	--	8.33%	07.12.05	102.01	0.37	--	7.94	82.80
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	17.08.05	0.17	10.78%	17.08.05	100.49	0.14	7.78	--	10.55
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	--	07.12.05	0.47	16.00%	07.12.05	101.50	-0.11	13.01	--	13.92
ОГО	1 100	22.04.07	1.46	28.04.06	0.81	15.50%	21.10.05	99.91	-0.07	16.14	17.49	21.17
Пересвет	200	02.10.07	--	03.10.06	1.15	17.50%	05.07.05	103.41	0.13	15.37	--	9.12
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.92	14.00%	01.12.05	103.80	0.05	9.96	--	13.07
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	23.11.05	0.44	13.00%	23.11.05	100.79	-0.02	11.35	--	9.63
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.23	16.11.06	1.29	13.80%	18.08.05	110.06	0.35	6.37	11.03	9.47

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлазМосстрой, НИДАН-Фудс, 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	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные															
Евро-05	24.07.05	0.09	24.07.05	8.750%	100.688	0.00%	1.0%	8.7%	-202	-24.8	0.10	0.01	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.80	26.06.05	10.000%	110.375	-0.06%	4.5%	9.1%	89	0.5	1.77	0.20	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.53	30.09.05	8.250%	108.438	0.00%	4.9%	7.6%	115	-2.3	2.41	0.27	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.02	24.07.05	11.000%	147.000	0.43%	5.8%	7.5%	176	-5.7	7.81	1.18	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	10.60	24.06.05	12.750%	177.688	0.21%	6.3%	7.2%	215	-2.0	10.29	1.89	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.47	30.09.05	5.000%	109.938	0.23%	5.8%	4.5%	170	-3.0	8.01	0.89	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.80	14.05.06	3.000%	93.750	0.00%	5.4%	3.2%	164	-1.7	2.67	0.57	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.89	14.05.06	3.000%	98.625	0.00%	4.6%	3.0%	125	-1.8	0.87	0.32	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.44	14.05.06	3.000%	86.625	0.00%	5.7%	3.5%	183	-1.1	5.15	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.85	14.11.05	3.000%	95.875	0.00%	5.3%	3.1%	166	-1.6	1.76	0.17	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.375%	105.375	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.73	25.10.05	7.750%	115.875	0.00%	3.7%	6.7%	124	1.0	3.61	0.44	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.68	25.10.05	9.600%	128.500	0.00%	5.6%	7.5%	165	-0.8	6.51	0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.85	28.04.06	10.950%	106.620	-0.01%	2.9%	10.3%	85	-1.0	0.84	0.09	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.22	12.10.05	6.450%	110.520	0.03%	4.5%	5.8%	171	1.2	5.01	0.57	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	0.41	19.11.05	10.750%	101.870	-0.02%	6.0%	10.6%	285	-0.3	436	0.04	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.620	-0.01%	7.6%	8.0%	401	-1.5	298	3.03	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.52	09.08.05	7.750%	100.000	0.00%	7.7%	7.8%	417	-2.1	378	0.15	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.65	28.09.05	8.000%	103.230	0.03%	7.1%	7.7%	330	-2.6	204	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.55	26.11.05	7.375%	101.320	0.14%	7.1%	7.3%	321	-4.7	188	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.339%	103.520	0.12%		6.1%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.15	11.12.05	6.875%	104.180	0.03%	5.5%	6.6%	176	-2.9	55	0.32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	108.180	0.62%	6.0%	6.9%	212	-12.6	69	7.32	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.99	04.08.05	6.315%	101.510	0.56%	5.9%	6.2%	211	-15.9	82	-11.68	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.28	04.10.05	9.750%	101.780	-0.07%	3.2%	9.6%	109	17.0		0.03	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	3.02	30.10.05	7.250%	104.080	0.26%	5.9%	7.0%	212	-10.8	92	0.31	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.95	12.12.05	9.250%	101.750	0.00%	7.3%	9.1%	397	-2.8	458	0.09	125	USD	NA/B1/B-
МБРР	03.03.08	2.41	03.09.05	8.625%	103.260	1.08%	7.3%	8.4%	353	-47.1	243	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.48	16.12.05	10.750%	102.430	-0.07%	5.6%	10.5%	235	9.3	378	0.05	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.19	23.09.05	9.375%	102.650	0.00%	7.1%	9.1%	365	-2.7	384	0.12	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.16	05.07.05	5.239%	101.640	0.00%		5.2%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.80	30.06.05	4.375%	97.320	0.02%	5.3%	4.5%	159	-2.6	41	0.27	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.62	19.09.05	9.000%	101.910	-0.04%	7.8%	8.8%	419	0.2	363	0.16	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.52	13.08.05	9.125%	101.250	0.00%	8.3%	9.0%	472	-2.2	433	0.15	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.51	09.08.05	9.000%	101.780	-0.30%	7.8%	8.8%	424	18.0	387	0.15	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.28	27.10.05	10.250%	103.170	-0.01%	8.5%	9.9%	503	-1.6	507	10.46	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	4.40	24.06.05	9.750%	103.750	-0.10%	8.1%	9.4%	430	2.8	263	0.22	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.69	14.10.05	8.750%	101.740	-0.01%	7.7%	8.6%	407	-1.6	338	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.09	28.09.05	7.800%	100.430	0.06%	7.6%	7.8%	387	-5.1	290	0.21	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.189%	101.140	-0.01%		5.1%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	4.01	11.08.05	6.230%	100.090	0.31%	6.2%	6.2%	238	-9.5	109	-0.08	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.98	06.07.05	8.875%	104.080	0.26%	4.8%	8.5%	141	-29.4	197	0.10	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.31	04.08.05	9.125%	101.340	0.25%	8.5%	9.0%	481	-12.9	375	0.23	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

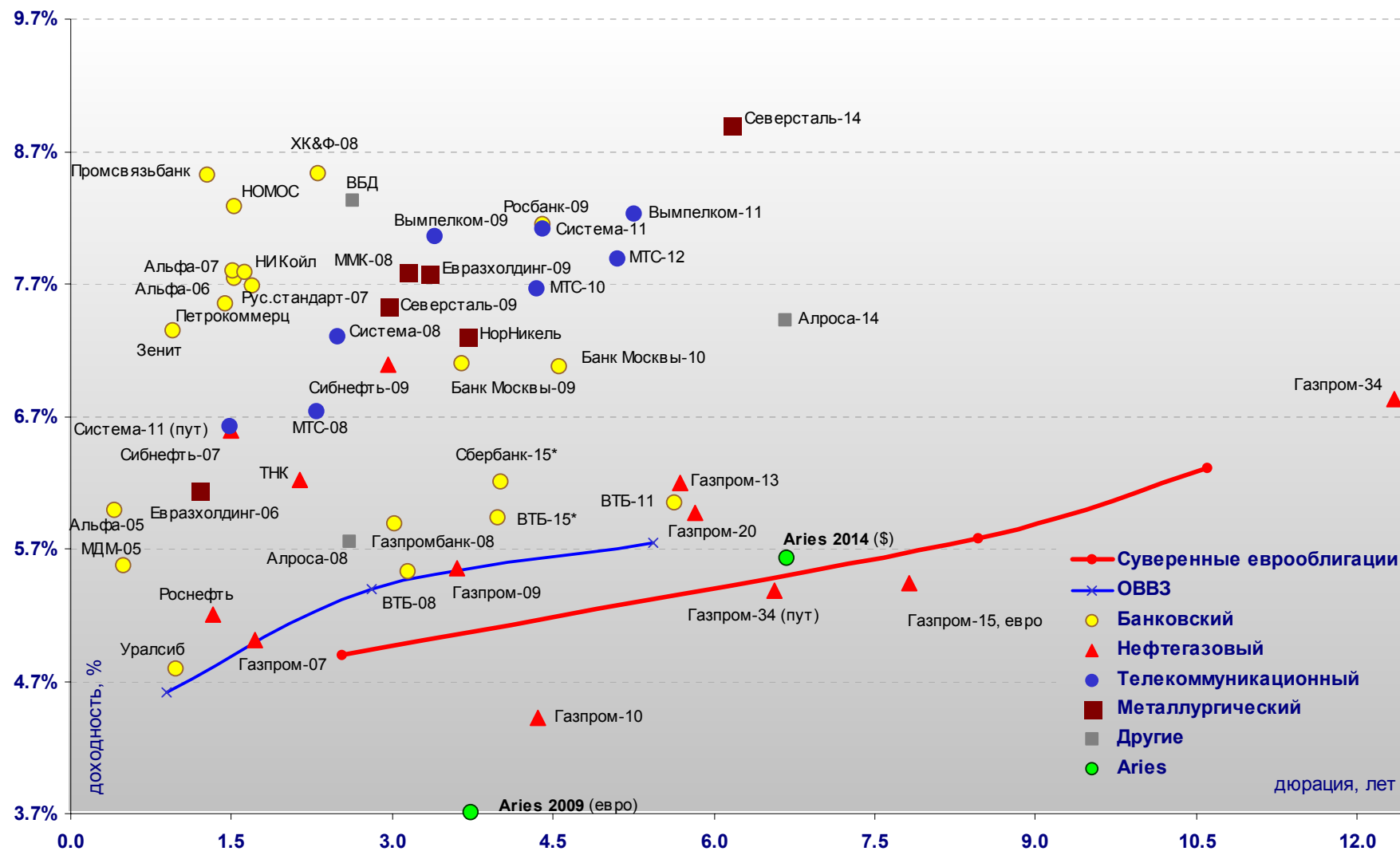
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.72	25.10.05	9.125%	107.140	0.19%	5.0%	8.5%	138	-13.6	63	0.18	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.61	21.10.05	10.500%	118.800	0.24%	5.6%	8.8%	175	-8.9	50	0.42	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.36	27.09.05	7.800%	115.510	0.47%	4.4%	6.8%	183	-9.4		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.68	01.09.05	9.625%	120.710	0.79%	6.2%	8.0%	227	-15.3	83	0.68	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-15	01.06.15	7.82	01.06.06	5.875%	103.260	1.08%	5.4%	5.7%	139	-14.8		0.77	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.82	01.08.05	7.201%	106.220	0.32%	6.0%	6.8%	204	-7.6	59	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.35	28.10.05	8.625%	122.540	1.54%	6.8%	7.0%	260	-12.9	52	1.48	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.57					5.4%	7.0%	141	-24.7	-11	0.79		USD	
Роснефть	20.11.06	1.33	20.11.05	12.750%	110.130	0.00%	5.2%	11.6%	170	-3.5	165	0.14	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.49	13.08.05	11.500%	107.500	0.00%	6.6%	10.7%	304	-2.8	269	0.16	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.96	15.07.05	10.750%	111.350	0.08%	7.1%	9.7%	332	-4.9	213	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.14	06.11.05	11.000%	110.380	0.00%	6.2%	10.0%	250	-2.6	151	0.23	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.48	14.10.05	10.250%	107.350	-0.09%	7.3%	9.5%	356	1.5	243	0.26	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.40	28.07.05	8.875%	103.350	-0.01%	8.1%	8.6%	426	-1.4	294	0.45	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.48					6.6%		307	-1.8	276	0.15			
Вымпелком-09	16.06.09	3.40	16.12.05	10.000%	106.500	0.04%	8.1%	9.4%	427	-3.1	304	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.85	11.08.05	8.000%	99.540	0.07%	8.1%	8.0%	430	-3.6	303	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.10.05	8.375%	100.730	0.05%	8.2%	8.3%	433	-2.3	294	1.19	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.83	10.12.05	8.000%	100.280	0.28%	7.9%	8.0%	410	-9.3	283	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.29	30.07.05	9.750%	107.080	-0.03%	6.7%	9.1%	301	-1.1	196	0.25	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.35	14.10.05	8.375%	103.040	0.15%	7.7%	8.1%	381	-5.1	250	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.10	28.07.05	8.000%	100.560	-0.03%	7.9%	8.0%	399	-0.8	261	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.20	25.09.05	8.875%	103.250	0.00%	6.1%	8.6%	268	-2.7	285	0.12	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.34	03.08.05	10.875%	110.700	0.04%	7.8%	9.8%	399	-3.1	277	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	2.95	21.10.05	8.000%	101.360	0.12%	7.5%	7.9%	376	-6.1	257	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.70	30.09.05	7.125%	99.320	0.13%	7.3%	7.2%	350	-5.4	224	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.15	24.08.05	8.625%	102.590	-0.13%	7.8%	8.4%	402	2.1	281	0.32	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.15	19.10.05	9.250%	102.100	0.18%	8.9%	9.1%	494	-3.9	346	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.60	06.11.05	8.125%	106.180	-0.08%	5.8%	7.7%	201	1.1	85	0.27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.66	17.11.05	8.875%	109.650	0.17%	7.4%	8.1%	345	-3.5	192	0.71	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.62	21.11.05	8.500%	100.410	0.01%	8.3%	8.5%	459	-2.4	343	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.41	21.11.05	12.750%	103.150	-0.02%	4.9%	12.4%	178	-2.4		0.04	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

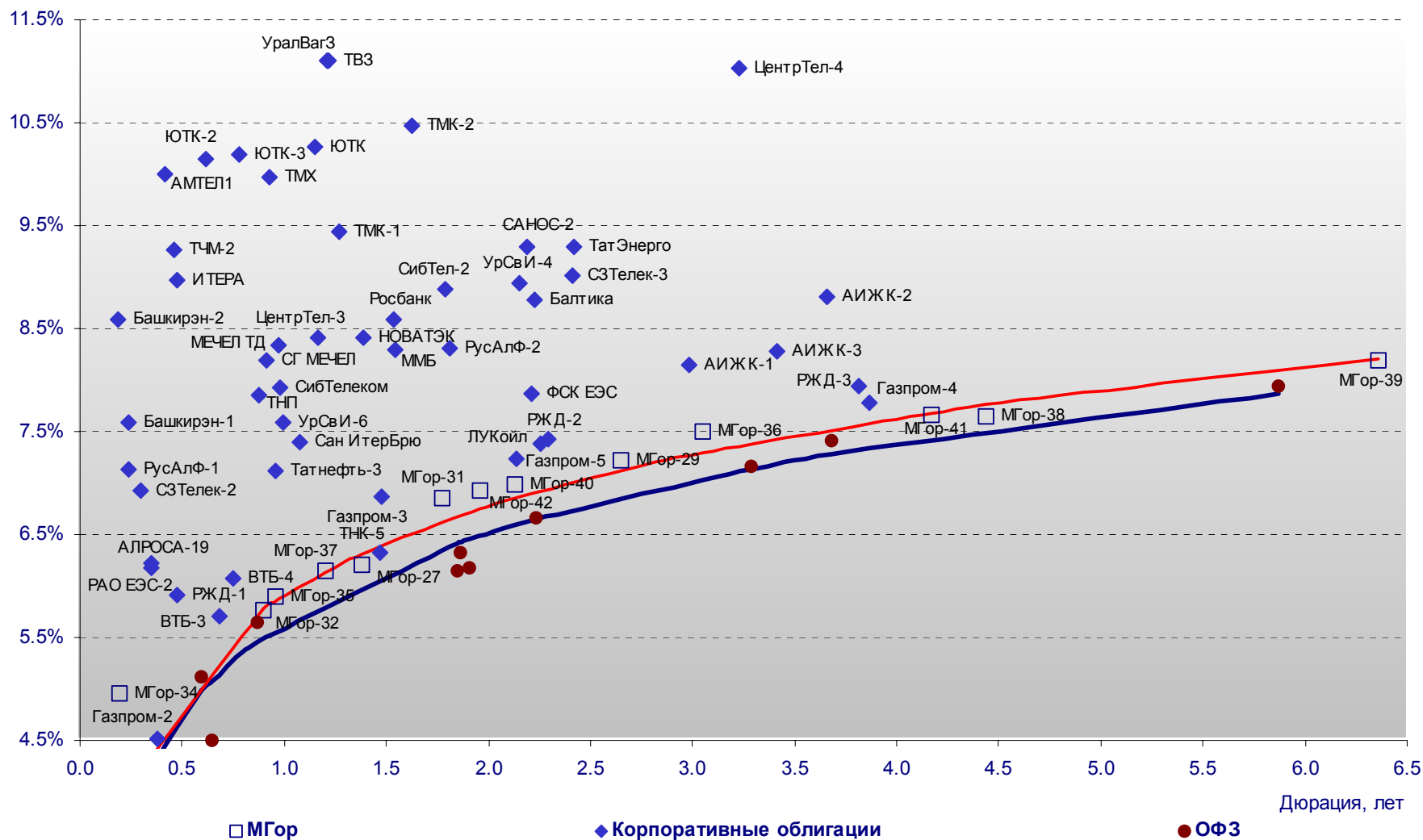
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04001	15.07.05	0.07	0.07									
ОБР 04002	15.09.05	0.24	0.23									
ОБР 04003	15.09.05	0.24	0.22									
ОФЗ 27023	20.07.05	0.08	0.08				7.46%		0.5	7.50	12.5	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.24	0.23	101.90	-0.29%	3.91%	11.78%	0.01	2.1	12.00	1.6	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.64	0.62	102.30	0.00%	4.50%	7.82%	2.56	0.5	8.00	7.2	17.08.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.80	0.77				7.30%		0.1	7.50	12.5	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.60	0.57				9.71%		0.4	10.00	22.7	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.87	0.82	103.90	0.00%	5.65%	9.62%	1.56	2.4	10.00	6.8	17.08.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.86	1.75				7.40%		2.0	7.50	1.0	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.85	1.74				11.14%		5.4	12.00	50.0	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	1.90	1.79				11.11%		4.9	12.00	43.1	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.65	2.47	98.37	0.17%	7.12%	6.40%	119.02	23.8	6.30	8.1	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.23	2.09	107.92	0.10%	6.66%	9.27%	1.94	2.9	10.00	1.4	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.28	3.06	100.20	-0.00%	7.17%	7.98%	0.00	2.0	8.00	1.1	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.02	3.74	100.32	0.15%	7.52%	7.38%	198.04	7.6	7.40	10.9	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.68	3.43	110.37	-0.03%	7.42%	9.06%	9.37	5.7	10.00	41.6	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.83	4.48	107.29	0.17%	7.63%	10.25%	0.93	4.0	11.00	37.4	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.86	5.44				6.64%		0.1	6.00	97.5	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.05	7.43	97.22	0.23%	8.32%	9.77%	4.86	13.2	9.50	8.6	17.08.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.87	5.44				9.61%		8.0	10.00	29.0	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.60	7.12				9.74%		0.2	10.00	58.6	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.67	9.82	96.05	0.16%	8.76%	9.89%	263.50	14.4	9.50	1.3	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 Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Оксана Клыпина (7 095) 780-47-24
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© Альфа-Банк, 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.