

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

	% Изм.			% Изм.	
Доходность 10-летних КО США, %	3,96	1,1	Официальный курс ЦБ РФ, руб/\$	28,62	0,23%
Доходность 30-летних КО США, %	4,26	1,0	Валютный курс, \$/евро	1,20	-0,49%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57,10	1,73%	PTC	702,28	0,91%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59,03	2,57%	DJIA	10 421,44	-1,57%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53,48	1,33%	S&P 500	1 200,73	-1,08%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня на внешнедолговом рынке РФ сохранится позитивный настрой, поддержанный ожиданиями повышения рейтинга РФ агентством Moody's. Во второй половине дня динамика котировок российских еврооблигаций будет определяться макроэкономическими данными США.

Корпоративные рублевые облигации

Повышение Moody's рейтингов РЖД и Газпрома в среднесрочной перспективе приведет к сокращению спредов между облигациями этих эмитентов и кривой доходности Москвы и расширению спредов – к другим «голубым фишкам»..

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Эквадор планирует провести обмен внутренних долговых обязательств

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 10 по 17 июня возросли на \$400 млн до \$146,9 млрд – ЦБ РФ
- ✓ **Moody's объявило об изменении рейтингов ряда эмитентов в связи с введением новой методологии присвоения рейтингов**
- ✓ Газпромбанк планирует до конца 2005 г разместить еврооблигации и выпуск рублевых облигаций
- ✓ ЗАО Вагонмаш разместил в первый день 66% выпуска объемом 300 млн руб под доходность к годовой оферте 13,96% годовых
- ✓ Совет директоров ОАО "Удмуртнефтепродукт" принял решение о выпуске облигаций объемом 1,5 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

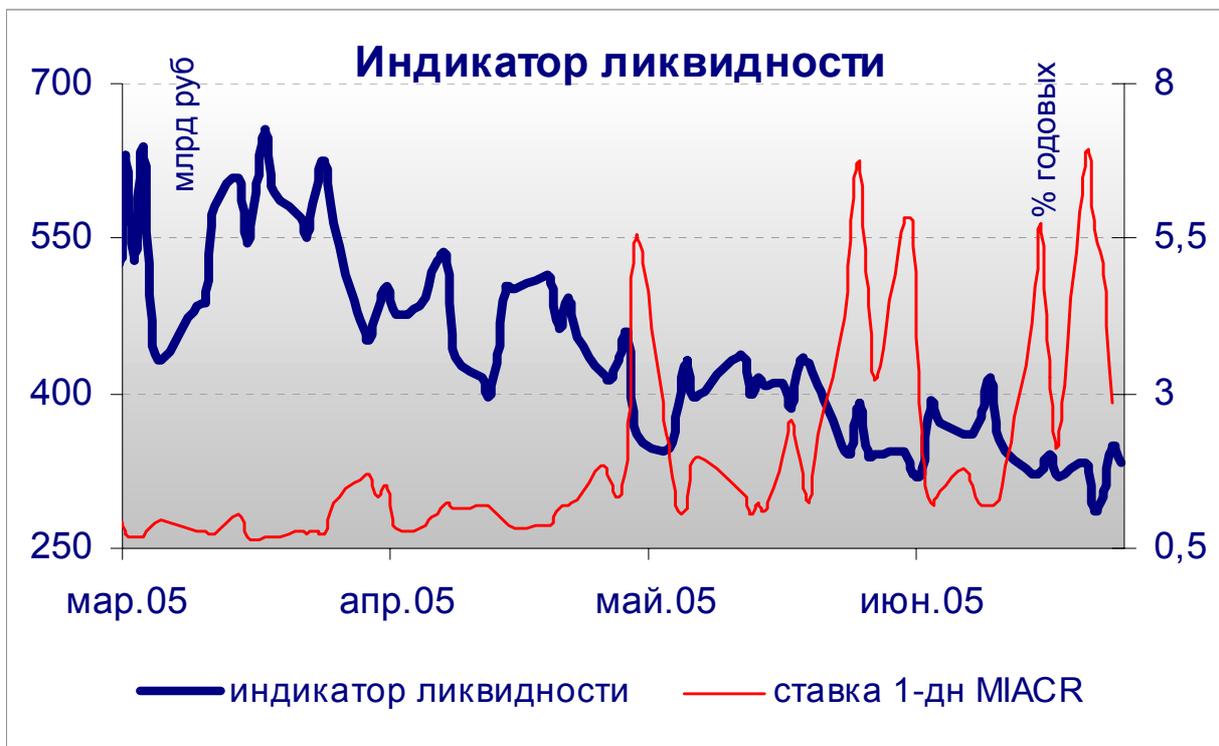
Исследовательский отдел:
Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 095) 780-47-24 Валентина Крылова (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28,619	↑	0,23%
Курс доллара today	28,624	↑	0,23%
Объем торгов today (ETC), млн \$	682		
Курс доллара tomorrow	28,634	↑	0,20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	842		
Курс евро today	34,687	↓	-0,33%
Объем торгов today (ETC), млн €	10,6		
Курс евро tomorrow	34,632	↓	-0,39%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	5,5		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	2,83	↓	5,12
MIBID на 1 день	2,01	↓	3,41
MIBOR на 1 день	3,51	↓	5,12
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	48,8	↓	63,1
Остатки на корсчетах, млрд руб	281,8	↑	242,6
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3,55	↑	3,50
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	2,00	↑	1,99
Объем спроса на ОБР	5 219	↓	56 402
Объем размещения ОБР	5 169	↓	55 759
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4,35	↑	4,30
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4,29	↑	4,27

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	8,01	↓	8,65
Объем торгов, млн руб	6 325	↑	368
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2,3	↓	2,6
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0,0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	562	↑	506
Объем сделок РЕПО	1 513	↓	2 155
Средневзвешенная доходность по рынку	9,25	↑	8,96
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	311,3	↓	428,8
Денежные потоки сегодня млн руб			
Выплаты по корпоративным облигациям			102
Выплаты по субфедеральным облигациям			36
Сальдо операций ЦБ с банками			1 900
ИТОГО			2 038



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Эквадор планирует провести обмен внутренних долговых обязательств

Правительство страны намерено провести обмен гособлигаций с погашением до года на новые выпуски с погашением в 2012 г. Инвесторы ждут, что ставка купона по новым выпускам будет установлена на уровне ниже 12% - именно такой купон в настоящее время выплачивается по бенчмарку внутреннего долгового рынка Эквадора с погашением в 2012 г. По оценкам, в октябре текущего года Эквадор должен выплатить \$260 млн по внутренним обязательствам и порядка \$200 млн – в январе 2006 г.

По заявлению агентства S&P, проведение обмена на невыгодных для инвесторов условиях и на принудительной основе может быть расценено как дефолт страны по своим обязательствам.

Илл. 1. Ключевые макропоказатели Эквадора

ВВП, млрд \$	19.0
Внешний долг, млрд \$	10.8
Внутренний долг, млрд \$	4.7
Золотовалютные резервы, млрд \$	1.6
Долг/ВВП, %	0.81

Источник: Bloomberg

Moody's объявило об изменении рейтингов ряда эмитентов в связи с введением новой методологии присвоения рейтингов

Агентство опубликовало результаты исследований корпоративных рейтингов в Европе, на Ближнем Востоке и в Африке, с учётом введения новой методологии присвоения рейтингов для эмитентов, связанных с государством. Согласно новой методологии, рейтинги таких эмитентов формально подразделяются на четыре компонента:

- оценка основного кредитного риска эмитента,
- риск дефолта поддерживающего его правительства,
- степень зависимости дефолтов эмитента и государства,
- ожидаемый уровень государственной поддержки.

Помимо рейтингов, присвоенных эмитентам и долговым обязательствам, агентство опубликовало ряд исходных параметров для каждого эмитента, таких как:

- Оценка основных кредитных рисков эмитента по шкале от 1 (минимальный кредитный риск) до 6 (максимальный кредитный риск);
- Рейтинг облигаций в местной валюте государства, оказывающего поддержку данному эмитенту (по оценке Moody's);
- Степень зависимости (низкая, средняя, или высокая);
- Уровень поддержки (низкий, средний, или высокий)

Ниже приведены все корпоративные эмитенты, на которых повлияло введение новой методологии, а также изменения рейтингов в результате её применения:

- рейтинг эмитента **ОАО «Транснефть»** в иностранной и национальной валютах повышен до Ваа1, прогноз – «позитивный»;
- рейтинг **АК АЛРОСА** повышен до Ва2, рейтинг эмитента по обязательствам в иностранной валюте – до Ва3, прогноз рейтингов – «стабильный»;

- рейтинг **ОАО «Газпром»** повышен до Ваа2, прогноз – «позитивный»;
- рейтинг эмитента **РЖД** в иностранной валюте повышен до Ваа2, прогноз – «стабильный»;

Кроме того, агентство подтвердило рейтинги следующих компаний:

- корпоративный рейтинг **ЮТК** подтвержден на уровне В3, рейтинг эмитента – Саа1, прогноз по рейтингам – "стабильный";
- рейтинг эмитента **НК Роснефть** подтвержден на уровне Ваа3, прогноз по рейтингу – "позитивный".

Повышение рейтингов ряда крупнейших российских компаний вызвало всплеск спроса на облигационные выпуски этих эмитентов как на рублевом, так и на внешнедолговом рынках. Однако покупки носили преимущественно спекулятивный характер и были вызваны ожиданием со стороны российских участников увеличения интереса и лимитов на эти выпуски со стороны иностранных инвесторов в среднесрочной перспективе.

Учитывая, что после повышения Газпром и РЖД обладают рейтингами на 1 ступень выше суверенного, мы не исключаем сужения спредов их бумаг к кривой доходности гособлигаций. В частности, в секторе рублевых облигаций в среднесрочной перспективе вероятно сужение спредов Газпрома и РЖД к кривой доходности Москвы до нуля, несмотря на разницу в налогообложении купонного дохода в этих секторах. Одновременно произойдет расширение спредов к другим «голубым фишкам» корпоративного рынка – ФСК, РАО ЕЭС, ЛУКОЙЛ.

Газпромбанк планирует до конца 2005 г разместить еврооблигации и выпуск рублевых облигаций

Предполагается, что срок обращения еврооблигаций составит 7-10 лет, а объем – порядка \$0,5–1 млрд. Кроме того, Газпромбанк планирует в 3-ем квартале завершить разработку программы выпуска евро-коммерческих бумаг, что позволит банку оперативно привлекать средства на международном рынке заимствований на срок до 1 года для пополнения краткосрочной ликвидности. В рамках этой программы Газпромбанк будет выпускать серии бумаг объемом \$50-250 млн.

Также в 3-4-ом квартале планируется разместить выпуск рублевых облигаций сроком обращения до 5 лет на сумму порядка 5 млрд руб.

ЗАО Вагонмаш разместил в первый день 66% выпуска объемом 300 млн руб под доходность к годовой оферте 13,96% годовых

В первый день было размещено облигаций на сумму 198,6 млн руб по номиналу. Ставка купона на весь срок обращения выпуска была определена по результатам конкурса в размере 13,5% годовых. Эффективная доходность к погашению составила 13,96% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Планета-Капитал.

Совет директоров ОАО "Удмуртнефтепродукт" принял решение о выпуске облигаций объемом 1,5 млрд руб

Дата погашения облигаций – 1 сентября 2008 г. По выпуску выплачивается полугодовой купонный доход. Организатор и платежный агент займа: Альфа-банк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ОАО "Пермский моторный завод" на 1,2 млрд руб. Срок обращения выпуска – 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ООО "Финансконтракт" на 700 млн руб. Срок обращения выпуска – 2 года
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ЗАО "Национальная лесоиндустриальная компания" на 500 млн руб. Срок обращения выпуска – 2,5 года, организатор размещения – Атон
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах допвыпуска ОБР серии 03 на 56,954 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ГП ОСТ-2
- ФБ ММВБ с 23 июня начала вторичные торги облигациями Сибирьтелеком-5, с 24 июня – вторичные торги облигациями АИЖК-4 и ЕБРР
- Ист Лайн Хэндлинг погасило облигации 1-го выпуска и выплатило последний купон на общую сумму 105,71 млн руб
- ГТ-ТЭЦ Энерго выплатило 4-ый купон в размере 93,5 млн руб по 2-му выпуску облигаций

Внешний долг РФ

Цены суверенных еврооблигаций продолжили рост, однако котировки наиболее ликвидного выпуска Евро-30 остались без изменений по итогам торгов. Аналогичная ситуация наблюдалась на рынке КО США – попытка «продать» рынок (протестировать уровень 4% годовых для 10-летнего выпуска) вслед за публикацией благоприятных данных по рынку труда США оказалась неудачной. В результате по итогам торгов американские долговые обязательства закрылись на уровнях предыдущего дня.

В корпоративном секторе российского внешнедолгового рынка вчера наблюдался всплеск активности. Рост котировок большинства корпоративных еврооблигаций был вызван повышением агентством Moody's ряда рейтингов госкомпаний. В наибольшей степени от повышений рейтинга выиграли бумаги Газпрома (+1-2%). Дополнительный позитивный эффект на бумаги Газпрома оказала публикация новости о подписании договора о передаче пакета акций газовой монополии правительству.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Повышение агентством Moody's рейтингов Газпрома и РЖД до уровня выше суверенного вызвало волну спекулятивного спроса на выпуски этих компаний. В условиях отсутствия заявок на продажу спрос переместился в другие «голубые фишки», прежде всего – в Лукойл, ФСК, Москву и МосОбласть. Сразу после появления новости котировки в заявках по всему 1-му эшелону выросли на 0,5-1%. Однако ценовой рост носил спекулятивный характер, поскольку был вызван среднесрочными ожиданиями увеличения доли нерезидентов в этих бумагах. Как следствие, к концу дня началась неглубокая коррекция и по итогам торгов рост котировок в секторе «голубых фишек» не превышал 0,4%.

Вчерашнее решение Moody's оказалось сюрпризом для инвесторов, поскольку было обусловлено не изменением кредитного качества компаний, а сменой методики расчетов. После повышения, рейтинги Газпрома и РЖД находятся на одну ступень выше суверенного уровня, что позволяет ожидать сужения спредов их выпусков к кривой доходности ОФЗ, а к кривой доходности облигаций Москвы спред в среднесрочной перспективе может сократиться до нуля, несмотря на разницу в налогообложении купонного дохода в этих секторах (с точки зрения доходности разница в налогообложении оценивается в 50 б.п.)

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к офферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3,85	--	--	8,22%	17.08.05	102,60	0,34	--	7,68	15,39
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3,83	20.11.07	2,24	7,25%	22.11.05	100,13	0,13	7,32	7,34	57,04
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	2,29	--	--	8,80%	20.12.05	102,95	0,06	--	7,62	62,18
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0,97	--	--	12,50%	22.12.05	101,65	0,24	--	11,00	20,16
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	1,24	12,04%	21.10.05	100,66	0,37	11,79	--	23,68
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	1,13	24.11.05	0,41	17,00%	25.08.05	102,18	-0,05	12,11	15,88	24,67
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	--	28.02.08	2,40	9,25%	01.09.05	101,34	-0,01	8,97	--	20,37
СибТел-5	3 000	25.04.08	2,53	--	--	9,20%	28.10.05	100,89	0,89	--	9,03	20,18
ХКФ-Банк1	1 500	16.10.07	--	18.10.05	0,32	11,25%	18.10.05	100,95	-0,05	8,27	--	20,19
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3,22	16.11.06	1,27	13,80%	18.08.05	111,39	0,65	5,32	10,62	24,12

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. 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 офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-05	24.07.2005	0,01	24.07.2005	8,750%	100,563	-0,12%	0,9%	8,7%	-216	125,1	0,09	0,01	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.2007	1,86	26.06.2005	10,000%	110,438	0,00%	4,5%	9,1%	87	5,4	1,76	0,20	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.2010	2,52	30.09.2005	8,250%	109,188	0,40%	4,6%	7,6%	95	-14,8	2,41	0,27	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.2018	8,03	24.07.2005	11,000%	148,250	0,64%	5,7%	7,4%	177	-9,2	7,82	1,19	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.2028	11,05	24.06.2005	12,750%	180,688	0,80%	6,1%	7,1%	209	-8,7	10,37	1,94	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.2030	8,48	30.09.2005	5,000%	111,000	0,00%	5,7%	4,5%	170	-1,1	8,03	0,90	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.2008	2,79	14.05.2006	3,000%	94,063	0,13%	5,3%	3,2%	163	-4,6	2,66	0,56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.2006	0,88	14.05.2006	3,000%	98,625	0,00%	4,6%	3,0%	129	2,4	0,85	0,32	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.2011	5,42	14.05.2006	3,000%	87,063	0,22%	5,7%	3,4%	187	-5,0	5,14	0,75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.2007	1,84	14.11.2005	3,000%	95,875	0,00%	5,4%	3,1%	176	7,1	1,74	0,17	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.2007		25.10.2005	5,335%	105,375	0,00%		5,1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.2009	3,71	25.10.2005	7,750%	115,875	0,00%	3,7%	6,7%	140	-0,2	3,60	0,43	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.2014	6,66	25.10.2005	9,600%	128,500	0,00%	5,6%	7,5%	177	-1,2	6,49	0,84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.2006	0,83	28.04.2006	10,950%	106,590	-0,03%	2,8%	10,3%	82	0,9	0,82	0,09	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.2011	5,21	12.10.2005	6,450%	111,100	0,14%	4,4%	5,8%	177	-2,7	5,00	0,58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских 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 еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.2005	0,39	19.11.2005	10,750%	101,790	0,00%	6,0%	10,6%	283	-5,6	435	0,04	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.2006	1,44	13.10.2005	8,000%	100,700	0,07%	7,5%	7,9%	400	-1,2	274	3,46	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.2007	1,51	09.08.2005	7,750%	100,440	0,00%	7,4%	7,7%	394	4,2	366	0,15	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.2009	3,63	28.09.2005	8,000%	104,400	0,49%	6,8%	7,7%	309	-14,7	199	0,37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.2010	4,54	26.11.2005	7,375%	102,400	1,08%	6,8%	7,2%	310	-25,4	188	0,45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.2007		30.07.2005	6,370%	103,670	0,07%		6,1%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.2008	3,13	11.12.2005	6,875%	104,420	0,04%	5,5%	6,6%	178	-2,2	75	0,32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.2011	5,64	12.10.2005	7,500%	108,760	0,47%	6,0%	6,9%	215	-9,7	80	8,00	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.2015	3,97	04.08.2005	6,315%	101,660	0,34%	5,9%	6,2%	219	-9,5	104	-12,98	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.2005	0,27	04.10.2005	9,750%	101,750	-0,05%	2,9%	9,6%	85	10,8		0,03	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.2008	3,00	30.10.2005	7,250%	104,750	0,38%	5,7%	6,9%	200	-13,9	99	0,31	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.2006	0,93	12.12.2005	9,250%	101,875	0,00%	7,2%	9,1%	381	0,7	449	0,09	125	USD	NA/B1/B-
МБРР	03.03.2008	2,40	03.09.2005	8,625%	106,320	1,73%	6,0%	8,1%	239	-69,3	146	0,25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.2005	0,47	16.12.2005	10,750%	102,500	0,02%	5,2%	10,5%	201	-8,7	345	0,05	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.2006	1,17	23.09.2005	9,375%	102,710	0,06%	7,0%	9,1%	360	-3,0	389	0,12	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.2007	2,14	05.07.2005	5,270%	101,740	0,00%		5,2%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.2008	2,78	30.06.2005	4,375%	97,140	-0,23%	5,4%	4,5%	176	8,1	78	0,27	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.2007	1,60	19.09.2005	9,000%	101,990	0,08%	7,7%	8,8%	420	-0,4	376	0,16	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.2007	1,50	13.08.2005	9,125%	101,250	0,00%	8,3%	9,0%	477	4,1	450	0,15	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.2007	1,49	09.08.2005	9,000%	102,180	0,00%	7,5%	8,8%	402	3,9	377	0,15	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.2006	1,26	27.10.2005	10,250%	103,230	0,11%	8,5%	9,9%	504	-2,9	517	10,92	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.2009	3,98	24.06.2005	9,750%	104,270	0,21%	7,9%	9,4%	421	-11,4	271	0,22	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.2007	1,67	14.10.2005	8,750%	101,780	0,01%	7,7%	8,6%	410	4,4	355	0,17	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.2007	2,07	28.09.2005	7,800%	100,300	-0,20%	7,6%	7,8%	402	15,4	313	0,20	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.2006		24.07.2005	5,220%	101,100	-0,02%		5,2%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.2015	3,99	11.08.2005	6,230%	100,750	0,61%	6,0%	6,2%	233	-16,3	118	-5,44	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.2006	0,96	06.07.2005	8,875%	104,750	0,38%	4,1%	8,5%	71	-38,8	134	0,10	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.2008	2,29	04.08.2005	9,125%	101,700	0,00%	8,4%	9,0%	474	3,7	383	0,23	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

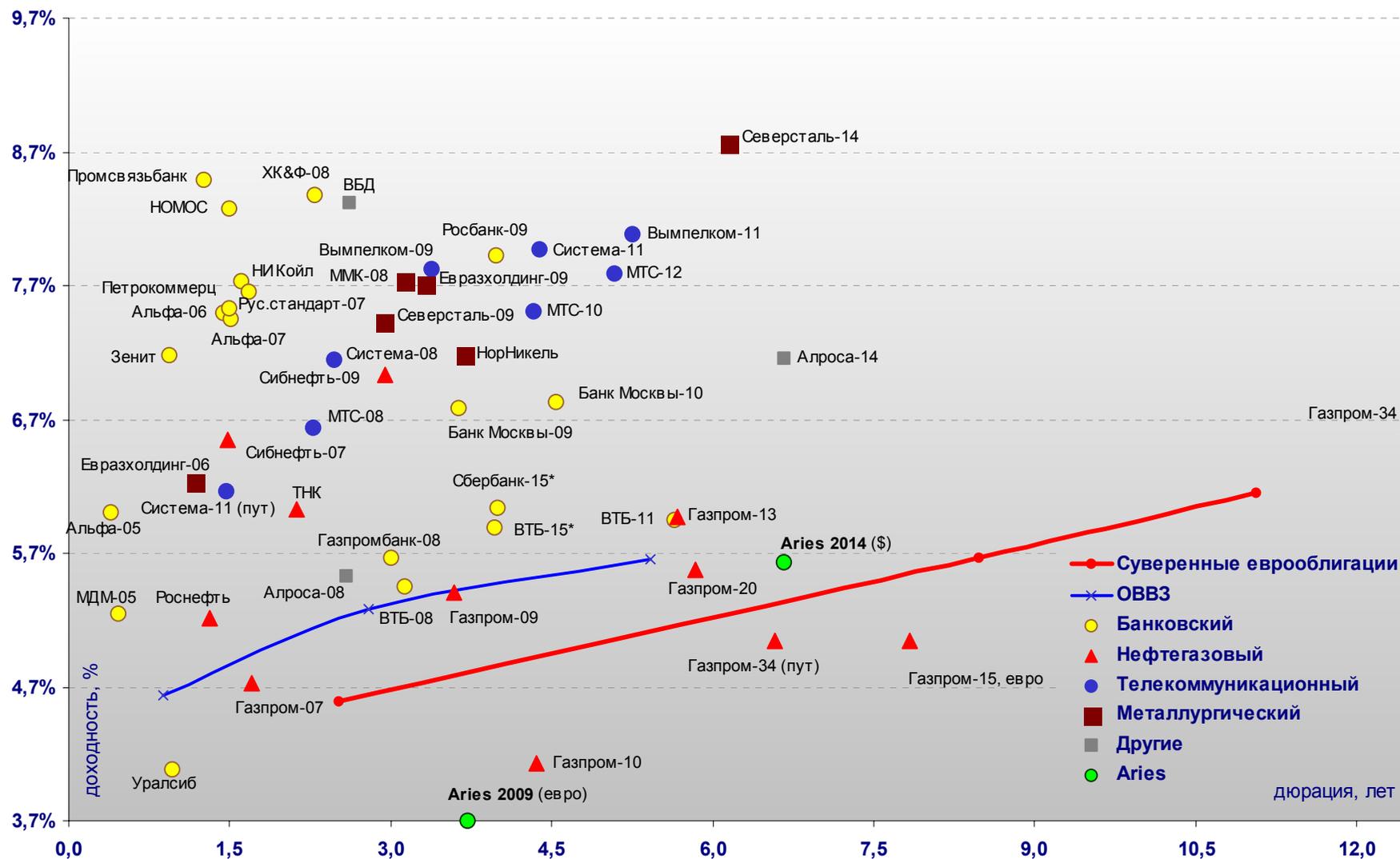
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 5. 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	25.04.2007	1,70	25.10.2005	9,125%	107,600	0,21%	4,7%	8,5%	116	-8,0	56	0,18	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.2009	3,59	21.10.2005	10,500%	119,350	0,12%	5,4%	8,8%	172	-4,5	62	0,42	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.2010	4,35	27.09.2005	7,800%	116,990	1,04%	4,1%	6,7%	170	-23,8		0,51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.2013	5,68	01.09.2005	9,625%	122,250	0,99%	6,0%	7,9%	216	-18,7	81	0,69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-15	01.06.2015	7,84	01.06.2006	5,875%	106,320	1,73%	5,0%	5,5%	112	-24,2		0,80	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.2020	5,84	01.08.2005	7,201%	108,320	1,04%	5,6%	6,6%	177	-22,1	39	0,54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.2034	12,49	28.10.2005	8,625%	125,300	1,77%	6,6%	6,9%	253	-16,0	49	1,53	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.2014	6,58					5,0%	6,9%	118	-28,4	-28	0,81		USD	
Роснефть	20.11.2006	1,31	20.11.2005	12,750%	110,000	0,00%	5,2%	11,6%	175	1,9	180	0,14	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.2007	1,48	13.08.2005	11,500%	107,500	0,00%	6,5%	10,7%	304	3,3	282	0,16	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.2009	2,94	15.07.2005	10,750%	111,500	0,00%	7,0%	9,6%	337	-1,1	236	0,33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.2007	2,12	06.11.2005	11,000%	110,750	0,11%	6,0%	9,9%	240	-0,5	151	0,23	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.2008	2,47	14.10.2005	10,250%	107,710	0,16%	7,1%	9,5%	351	-4,4	257	0,26	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.2011	4,39	28.07.2005	8,875%	104,020	0,50%	8,0%	8,5%	424	-12,6	304	0,45	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.2007	1,46					6,2%		267	-30,5		0,15			
Вымпелком-09	16.06.2009	3,38	16.12.2005	10,000%	107,280	0,32%	7,8%	9,3%	415	-10,8	308	0,35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.2010	3,84	11.08.2005	8,000%	100,610	0,38%	7,8%	8,0%	413	-10,9	301	0,38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.2011	5,26	22.10.2005	8,375%	101,520	0,45%	8,1%	8,2%	431	-9,6	300	1,83	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.2009	3,82	10.12.2005	8,000%	101,040	0,75%	7,7%	7,9%	402	-21,2	289	0,37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.2008	2,28	30.07.2005	9,750%	107,290	0,14%	6,6%	9,1%	300	-2,5	209	0,25	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.2010	4,33	14.10.2005	8,375%	103,730	0,34%	7,5%	8,1%	378	-9,1	258	0,44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.2012	5,09	28.07.2005	8,000%	101,060	0,27%	7,8%	7,9%	402	-6,4	273	0,51	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.2006	1,18	25.09.2005	8,875%	103,100	0,01%	6,2%	8,6%	280	1,2	307	0,12	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.2009	3,32	03.08.2005	10,875%	110,940	0,23%	7,7%	9,8%	403	-7,8	297	0,37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.2008	2,94	21.10.2005	8,000%	101,650	0,04%	7,4%	7,9%	376	-2,2	276	0,29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.2009	3,68	30.09.2005	7,125%	99,790	0,35%	7,2%	7,1%	348	-10,7	238	0,36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.2009	3,13	24.08.2005	8,625%	102,780	0,03%	7,7%	8,4%	406	-1,9	303	0,32	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.2014	6,15	19.10.2005	9,250%	102,910	0,21%	8,8%	9,0%	494	-4,7	352	0,62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.2008	2,59	06.11.2005	8,125%	106,750	0,47%	5,5%	7,6%	189	-17,3	93	0,27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.2014	6,67	17.11.2005	8,875%	111,550	0,51%	7,2%	8,0%	330	-9,1	182	0,72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.2008	2,61	21.11.2005	8,500%	100,440	0,21%	8,3%	8,5%	467	-7,1	371	0,25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.2005	0,40	21.11.2005	12,750%	103,080	-0,02%	4,8%	12,4%	160	-2,6		0,04	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

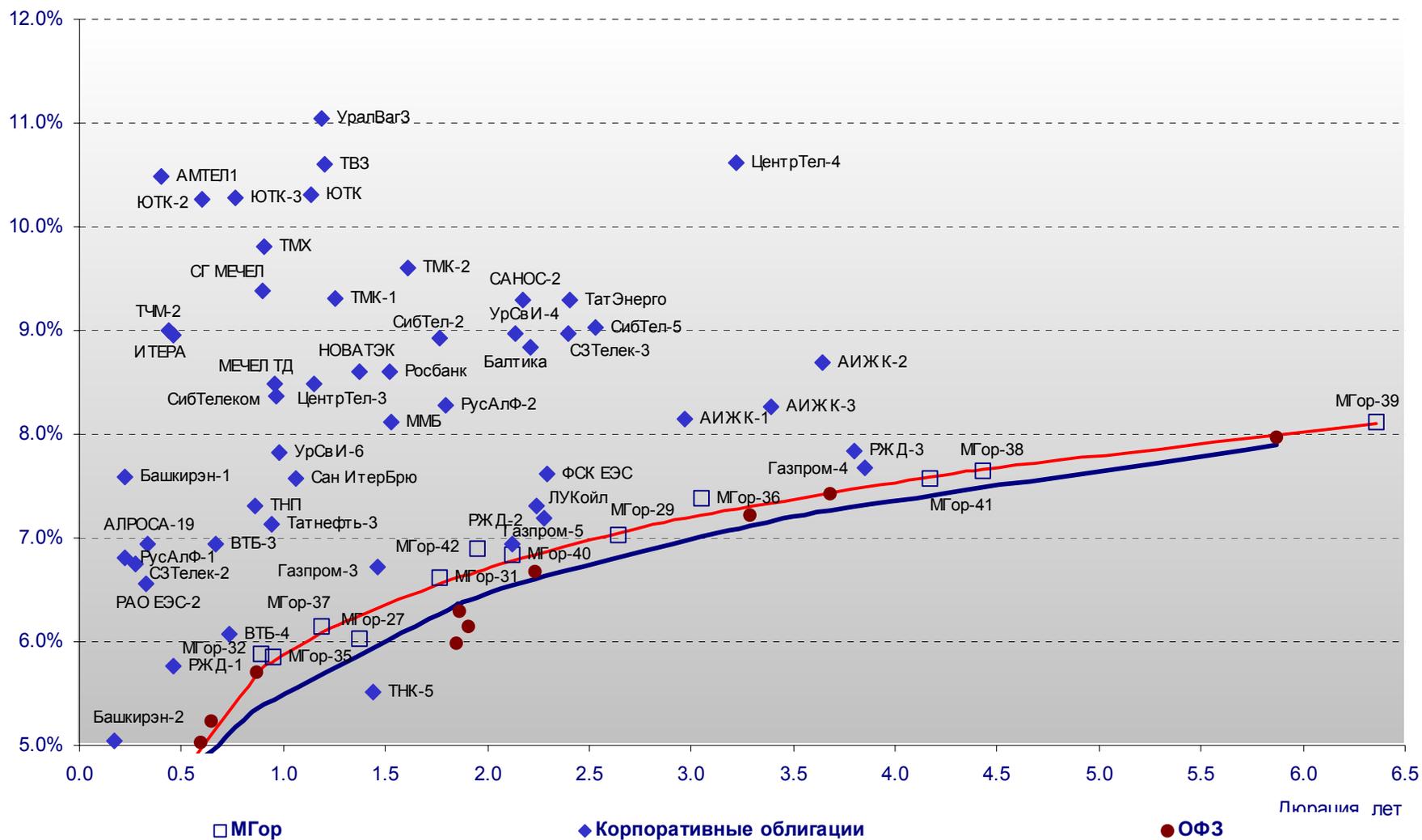
Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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 04003	15.07.2005	0,06	0,06	98,00	-1,73%	4,29%		5168,51				
ОБР 04001	15.09.2005	0,23	0,22	99,83	0,81%	2,90%		90,80				
ОБР 04002	15.12.2005	0,48	0,46									
ОФЗ 27023	20.07.2005	0,07	0,07				7,46%		0,5	7,50	13,4	20.07.2005
ОФЗ 27018	14.09.2005	0,22	0,22	101,70	0,00%	4,51%	11,80%	19,83	2,2	12,00	3,0	14.09.2005
ОФЗ 27022	15.02.2006	0,63	0,60				7,86%		0,5	8,00	8,1	17.08.2005
ОФЗ 27024	19.04.2006	0,79	0,76				7,30%		0,1	7,50	13,4	20.07.2005
ОФЗ 45002	02.08.2006	0,58	0,56				9,71%		0,4	10,00	23,3	03.08.2005
ОФЗ 45001	15.11.2006	0,86	0,81	103,81	0,01%	5,71%	9,63%	8,61	2,3	10,00	7,6	17.08.2005
ОФЗ 27025	13.06.2007	1,85	1,74	101,35	-0,10%	6,30%	7,40%	9,35	1,9	7,50	1,8	14.09.2005
ОФЗ 27019	18.07.2007	1,84	1,73	108,00	0,25%	5,99%	11,11%	5,40	5,3	12,00	51,3	20.07.2005
ОФЗ 27020	08.08.2007	1,89	1,78				11,11%		4,8	12,00	44,4	10.08.2005
ОФЗ 25058	30.04.2008	2,63	2,46	98,47	0,11%	7,07%	6,40%	724,39	24,2	6,30	8,8	03.08.2005
ОФЗ 46001	10.09.2008	2,22	2,08	107,87	-0,06%	6,68%	9,27%	16,09	2,9	10,00	2,5	14.09.2005
ОФЗ 27026	11.03.2009	3,27	3,05	100,04	0,24%	7,22%	8,00%	1,70	1,9	8,00	2,0	14.09.2005
ОФЗ 25057	20.01.2010	4,01	3,73	100,33	0,00%	7,52%	7,38%	60,20	7,5	7,40	11,8	27.07.2005
ОФЗ 46003	14.07.2010	3,65	3,36	106,17	-3,80%	8,51%	9,42%	19,94	5,7	10,00	42,7	20.07.2005
ОФЗ 46002	08.08.2012	4,82	4,47	107,25	-0,01%	7,63%	10,26%	2,36	4,0	11,00	38,6	17.08.2005
ОФЗ 26198	02.11.2012	5,85	5,43				6,64%		0,1	6,00	98,1	04.11.2004
ОФЗ 46017	03.08.2016	8,06	7,43	97,01	-0,18%	8,35%	9,79%	21,25	13,0	9,50	9,6	17.08.2005
ОФЗ 46014	29.08.2018	5,85	5,42	103,80	-0,19%	7,97%	9,63%	3,83	7,9	10,00	30,1	05.09.2005
ОФЗ 48001	31.10.2018	7,59	7,11				9,74%		0,2	10,00	59,7	17.11.2005
ОФЗ 46018	24.11.2021	10,66	9,80	96,10	0,00%	8,75%	9,89%	172,80	14,4	9,50	2,3	14.09.2005

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. 8. 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.