

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		%Изм.			%Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.44	6.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.62	0.20%
Доходность 30-летних КО США, %	4.66	5.9	Валютный курс, \$/евро	1.20	0.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	57.93	1.10%	PTC	908.57	2.33%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	59.02	-0.46%	DJIA	10 385.00	1.66%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	53.89	0.71%	S&P 500	1 199.38	1.68%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Американский долговой рынок будет следить за экономическими данными, в том числе индексом потребительского доверия. После представления преемника Гринспена инвесторы ожидают продолжения текущей политики ФРС. Поэтому, если индекс не продемонстрирует значительного замедления экономического роста, снижение котировок может продолжиться, что окажет давление и на российские еврооблигации.

Рублевый долговой рынок

Запланированные на текущую неделю размещения новых выпусков будут проходить в достаточно сложной обстановке. Неопределенность дальнейшей динамики рынка на фоне возможной нехватки средств будет способствовать размещению выпусков по верхней границе ожидаемой доходности, либо – выше этого уровня.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Президент США представил кандидата на пост главы ФРС США
- ✓ Киев разместил 10-летние еврооблигации объемом \$250 млн под доходность 8% годовых

Российские

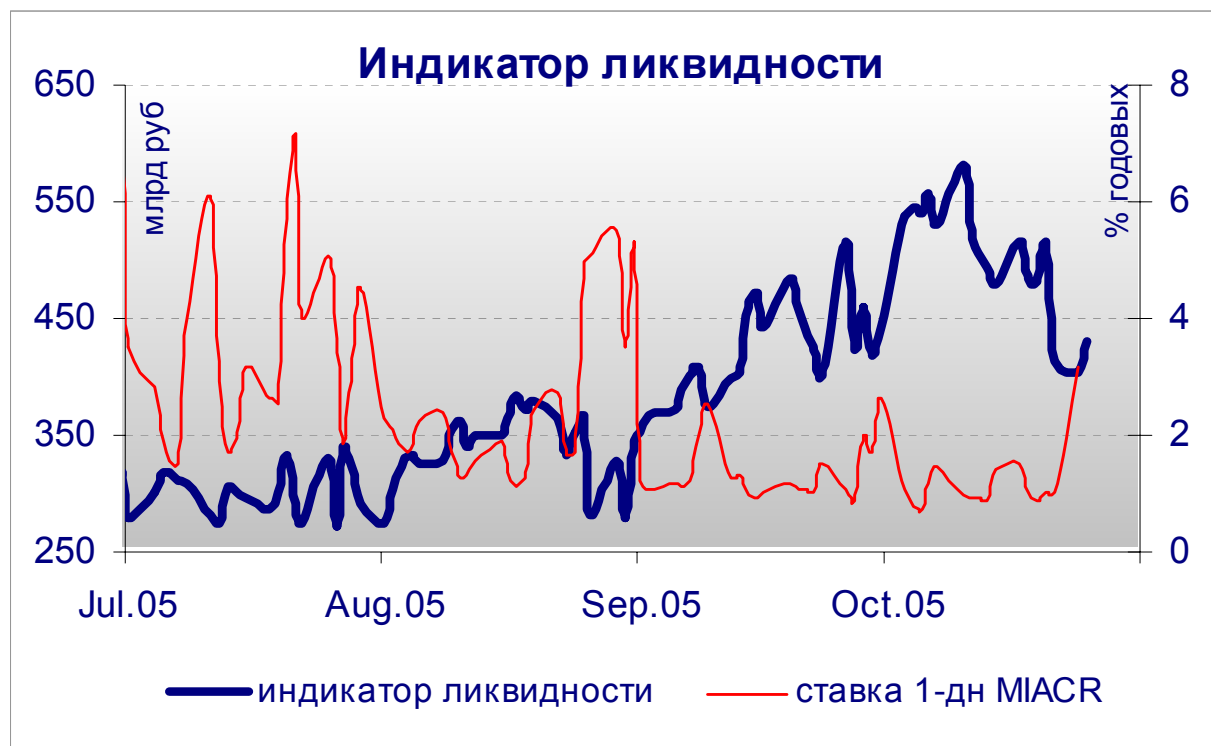
- ✓ S&P присвоило российскому импортеру фруктов JFC рейтинг В-
- ✓ Moody's присвоило Новолипецкому меткомбинату (НЛМК) рейтинг на уровне Ba2, прогноз стабильный
- ✓ Moody's присвоило самарскому Газбанку рейтинги B2/NP/E+, прогноз стабильный
- ✓ Ренессанс Капитал разместил первый выпуск нот из программы на \$1 млрд
- ✓ ВТБ повысил прогноз доходности по облигациям 5-го выпуска до 6,2-6,35% годовых к 1,5-годовой оферте
- ✓ ООО "Главмосстрой-Финанс" принял решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций объемом 4 млрд руб
- ✓ ОАО "Инмарко" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.625	↑	0.20%
Курс доллара today	28.626	↑	0.55%
Объем торгов today (ETC), млн \$	748		
Курс доллара tomorrow	28.619	↑	0.18%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 190		
Курс евро today	34.209	↓	-0.60%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.4		
Курс евро tomorrow	34.193	↓	-0.62%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.0		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	3.16	↑	1.03
MIBID на 1 день	2.53	↑	0.84
MIBOR на 1 день	4.56	↑	1.88
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	111.8	↑	105.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	292.6	↓	300.0

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.59	↑	7.06
Объем торгов, млн руб	1 373	↓	1 923
Зарезервировано для торгов, млрд руб	7.8	↑	6.8
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	346	↓	715
Средневзвешенная доходность по рынку	8.48	↓	8.57
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	208.8	↓	361.9
Денежные потоки сегодня млн руб			
Размещение корпоративных облигаций			-1 200
Выплаты по корпоративным облигациям			118
Выплаты по субфедеральным облигациям			263
Возврат по РЕПО			-4 081
Сальдо операций ЦБ с банками			33 181
ИТОГО			28 282



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Президент США представил кандидата на пост главы ФРС-

Президент США Джордж Буш в понедельник назвал 51-летнего Бена Бернанке кандидатом в преемники Алана Гринспена, покидающего пост главы ФРС США 31 января 2006 г. Решение Буша должен утвердить Сенат.

Бернанке на протяжении 3 лет входил в совет управляющих ФРС США, а в июне 2005 г возглавил Совет экономических экспертов (СЕА) при Белом доме. Бернанке пользуется авторитетом как специалист по денежно-кредитной политике. Ожидается, что он будет тепло встречен Сенатом.

Бернанке известен как авторитетный экономист и сторонник политики Гринспена. Его избрание на пост главы ФРС будет способствовать снижению неопределенности на рынке. Эксперты считают, что он послужит достойным преемником нынешнего главы ФРС, который пользовался непререкаемым авторитетом в экономических кругах в течение 18 лет своего председательства. Гринспен Жан-Клод Трише (глава европейского ЦБ) поддержали кандидатуру Бернанке.

Бен Бернанке заявил, что его первой и главной задачей на посту главы ФРС станет сохранение преемственности политики и стратегии, которая была основана в годы Гринспена.

Международные организации давно ждут от ФРС введения классической формы инфляционного таргетирования, с установлением конкретных целевых показателей инфляции. Бернанке, работая в ФРС, был известен как сторонник прозрачности в политике ФРС и сторонник числового таргетирования.

Правительство Вьетнама увеличило объем размещения на внешнедолговом рынке до \$750 млн

Срок обращения выпуска составит 10 лет. Цена будет установлена 27 октября. Ориентир доходности установлен на уровне 7,25% годовых.

Высокий экономический рост (8,1% за январь-сентябрь 2005 г) и более высокий, чем у Индонезии и Филиппин кредитный рейтинг, способствуют привлекательности Вьетнамских еврооблигаций. Выпуск облигаций на внешнем рынке послужит отправной точкой для корпоративных размещений. Ввиду того, что Вьетнамские бумаги не участвовали в ралли августа-сентября и последовавшим за ним падении цен, инвесторы очень положительно воспринимают этот выпуск. В следующем году планируется вступление Вьетнама в ВТО.

Ренессанс Капитал разместил первый выпуск нот из программы на \$1 млрд

Объем выпуска составил \$100 млн. Бумаги размещаются по номиналу с купоном 8,0% годовых через Renaissance Securities Trading Limited.

ВТБ повысил прогноз доходности по облигациям 5-го выпуска до 6,2-6,35% годовых к 1,5-годовой оферте

Размещение 5-го выпуска ВТБ объемом 15 млрд руб начнется 27 октября. Первоначально эмитент планировал разместить облигации под доходность 5,75-5,95% годовых к 1,5-летней оферте.

По словам представителя ВТБ на изменение прогноза повлияло повышение ставок на рынке в целом вследствие изменения конъюнктуры. Облигации планируется разместить со спредом к кривой доходности Москвы в размере 60-75 б.п.

На наш взгляд, указанный спред к кривой доходности Москвы вполне соответствует ситуации, сложившейся на вторичном рынке. Однако ухудшение конъюнктуры может потребовать премии при размещении нового выпуска. С одной стороны, облигации 1-го эшелона традиционно пользуются высоким спросом как со стороны российских, так и иностранных участников рынка. С другой стороны, нерезиденты в последнее время заметно сократили вложения в рублевые активы как в связи с ухудшением конъюнктуры, переоценкой темпов ревальвации рубля, так и в связи с окончанием финансового года в ряде фондов. Маловероятно, что до появления на рынке определенности, иностранные инвесторы возобновят покупки рублевых облигаций.

В то же время, российские участники рынка на текущей неделе могут столкнуться с нехваткой рублевых ресурсов в период налоговых выплат (в понедельник стоимость однодневных ресурсов на рынке МБК возросла до 7% годовых). Учитывая (1) рекордный для российского рынка объем размещения и (2) нестабильную рыночную конъюнктуру, мы считаем, что размещение облигаций ВТБ пройдет с небольшой премией ко вторичному рынку, что соответствует доходности по результатам аукциона около 6,5% годовых.

Внешний долг РФ

Главным событием вчерашнего дня стало представление Д.Бушем кандидата на пост главы ФРС после ухода Алана Гринспена. Глубокое восхищение предполагаемого преемника политикой Гринспена и намерение следовать сложившимся традициям свидетельствует о том, что в 2006 г ФРС, скорее всего, продолжит плавное повышение процентных ставок.

После глубокой ценовой коррекции вверх на прошлой неделе, в понедельник доходности КО США снова пошли вверх. Активность на рынке российских еврооблигаций была невысокой, котировки немного подросли на фоне роста ведущих фондовых индексов. Спред Россия-30 к 10-летним КО США сузился в результате до 126 б.п.

Сегодня в отсутствие значимых новостей активность рынка российских еврооблигаций останется невысокой. Американский долговой рынок будет следить за экономическими данными, в том числе индексом потребительского доверия. После представления преемника Гринспена на рынке воцарились ожидания продолжения текущей политики ФРС, и если индекс не продемонстрирует значительного замедления экономического роста, снижение котировок может продолжиться, что окажет давление и на российские еврооблигации.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В понедельник ситуация на внутреннем долговом рынке не изменилась. Внешнедолговой и валютный рынки продолжают посылать противоречивые сигналы. Торги суверенными еврооблигациями и основными валютами проходят без определенного тренда.

В этих условиях активность на рублевых долговых рынках была крайне низкой. Биржевой оборот в негосударственном секторе заимствований сократился до 550 млн руб, несмотря на значительный приток средств в результате погашения облигаций РАО ЕЭС, Алросы и др.

Дополнительное давление на рынок оказывало сокращение свободной ликвидности в банковском секторе – ставки однодневных ресурсов вчера возросли до 7% годовых, банки воспользовались 1-дневным РЕПО с ЦБР и привлекли свыше 4 млрд руб.

Запланированные на текущую неделю размещения новых выпусков будут проходить в достаточно сложной обстановке. Неопределенность дальнейшей динамики рынка на фоне возможной нехватки средств будет способствовать размещению выпусков по верхней границе ожидаемой доходности, либо – выше этого уровня.

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-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.88	--	--	8.25%	27.12.05	103.55	-0.05	--	7.47	10.87
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	1.25	9.20%	15.02.06	101.28	-0.07	8.30	--	10.25
Башкирэн-2	500	22.02.07	1.27	--	--	9.50%	23.02.06	101.78	0.28	--	8.21	11.20
Инпром-2	1 000	15.07.10	--	20.07.06	0.71	12.00%	19.01.06	101.15	0.04	10.55	--	9.47
МегаФон-3	3 000	15.04.08	2.27	--	--	9.25%	18.04.06	102.65	-0.77	--	8.21	10.27
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	--	09.03.06	0.37	14.30%	09.03.06	100.81	-0.31	12.26	--	13.06
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.56	13.11.07	1.84	9.70%	15.11.05	106.54	-0.10	6.64	8.23	19.71
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	2.35	--	--	9.60%	28.12.05	102.04	0.06	--	8.91	16.33
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.91	13.36%	04.04.06	104.03	-0.01	8.99	--	14.36
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.45	12.30%	08.04.06	101.32	-0.17	9.46	--	43.77

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, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, ОМЗ-4, Перекресток, 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 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	1.53	26.12.05	10.000%	107.625	-0.06%	5.2%	9.3%	92	-0.9	1.50	0.17	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.26	31.03.06	8.250%	106.563	-0.06%	5.3%	7.7%	100	-2.3	2.15	0.23	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	7.97	24.01.06	11.000%	146.188	0.21%	5.8%	7.5%	138	-8.8	7.75	1.15	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	10.74	24.12.05	12.750%	180.750	0.17%	6.1%	7.1%	160	-7.7	10.43	1.93	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.32	31.03.06	5.000%	111.063	0.11%	5.7%	4.5%	126	-7.4	7.88	0.88	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.46	14.05.06	3.000%	92.750	-1.20%	6.2%	3.2%	190	47.2	2.32	0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.55	14.05.06	3.000%	98.875	0.00%	5.1%	3.0%	92	-1.1	0.53	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.09	14.05.06	3.000%	87.000	1.46%	5.8%	3.4%	147	-35.4	4.82	0.70	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.50	14.11.05	3.000%	96.063	0.33%	5.7%	3.1%	150	-26.1	1.42	0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.521%	105.250	0.00%		5.2%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.61	25.10.05	7.750%	115.313	0.00%	3.6%	6.7%	85	0.3	3.28	0.40	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.57	25.10.05	9.600%	128.000	0.00%	5.6%	7.5%	121	-6.0	6.17	0.82	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.50	28.04.06	10.950%	103.830	0.00%	3.0%	10.5%	145	-2.3	0.50	0.05	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.17	12.10.06	6.450%	112.070	-0.02%	4.1%	5.8%	124	1.1	4.98	0.56	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	0.06	19.11.05	10.750%	100.000	0.00%	10.3%	10.8%	660	10.9	997	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.46	13.04.06	8.000%	100.380	0.00%	7.7%	8.0%	359	-1.5	273	2.74	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.23	09.02.06	7.750%	100.130	0.00%	7.6%	7.7%	341	-3.4	348	0.12	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.41	02.01.06	7.750%	99.860	0.09%	7.8%	7.8%	353	-8.4	251	0.24	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.43	28.03.06	8.000%	103.690	0.00%	6.9%	7.7%	262	-5.0	155	0.35	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.21	26.11.05	7.375%	102.490	0.03%	6.8%	7.2%	248	-6.3	137	0.43	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.106%	103.380	0.00%		6.9%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.80	11.12.05	6.875%	103.040	-0.01%	5.8%	6.7%	152	-4.2	49	0.29	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.93	12.04.06	7.500%	106.690	0.29%	6.3%	7.0%	197	-11.2	84	8.74	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.76	04.02.06	6.315%	101.500	0.40%	5.9%	6.2%	161	-15.9	53	-12.81	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.24	02.01.06	6.250%	98.650	-0.01%	6.4%	6.3%	202	-5.8	115	12.65	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.67	30.10.05	7.250%	102.630	0.03%	6.3%	7.1%	201	-5.7	98	0.27	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.60	12.12.05	9.250%	101.250	-0.49%	7.1%	9.1%	296	78.1	506	0.06	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.55	29.12.05	9.000%	101.110	0.34%	8.3%	8.9%	403	-26.1	311	0.15	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.16	03.03.06	8.625%	107.430	0.27%	5.2%	8.0%	96	-17.7	-3	0.23	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.14	16.12.05	10.750%	100.500	0.00%	6.8%	10.7%	304	-0.5	624	0.01	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.88	23.03.06	9.375%	102.750	0.00%	6.2%	9.1%	200	-3.7	318	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.84	05.01.06	6.006%	101.710	0.00%	5.1%	5.9%	82	-4.0	-13	0.19	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.52	31.12.05	4.375%	96.410	0.00%	5.8%	4.5%	157	-4.4	55	0.24	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.33	19.03.06	9.000%	101.860	0.39%	7.6%	8.8%	334	-34.2	307	0.13	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.23	13.02.06	9.125%	101.750	0.00%	7.7%	9.0%	345	-3.7	351	0.12	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.22	09.02.06	9.000%	101.810	0.14%	7.5%	8.8%	326	-15.2	336	0.12	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.98	27.10.05	10.250%	102.480	-0.01%	8.9%	10.0%	469	-2.6	558	12.14	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	4.21	04.10.06	8.500%	99.250	-0.04%	8.7%	8.6%	435	-4.6	308	-0.53	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.40	24.12.05	9.750%	104.880	0.00%	7.3%	9.3%	304	-5.2	73	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.40	14.04.06	8.750%	101.750	0.00%	7.5%	8.6%	324	-4.0	274	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.81	28.03.06	7.800%	100.770	0.00%	7.4%	7.7%	311	-4.5	216	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.01.06	5.956%	100.870	0.00%		5.9%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.78	11.02.06	6.230%	99.510	0.43%	6.4%	6.3%	206	-16.9	98	4.86	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.67	06.01.06	8.875%	102.630	0.03%	4.9%	8.6%	76	-8.2	264	0.07	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.06	04.02.06	9.125%	101.800	-0.05%	8.2%	9.0%	397	-2.3	299	0.21	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

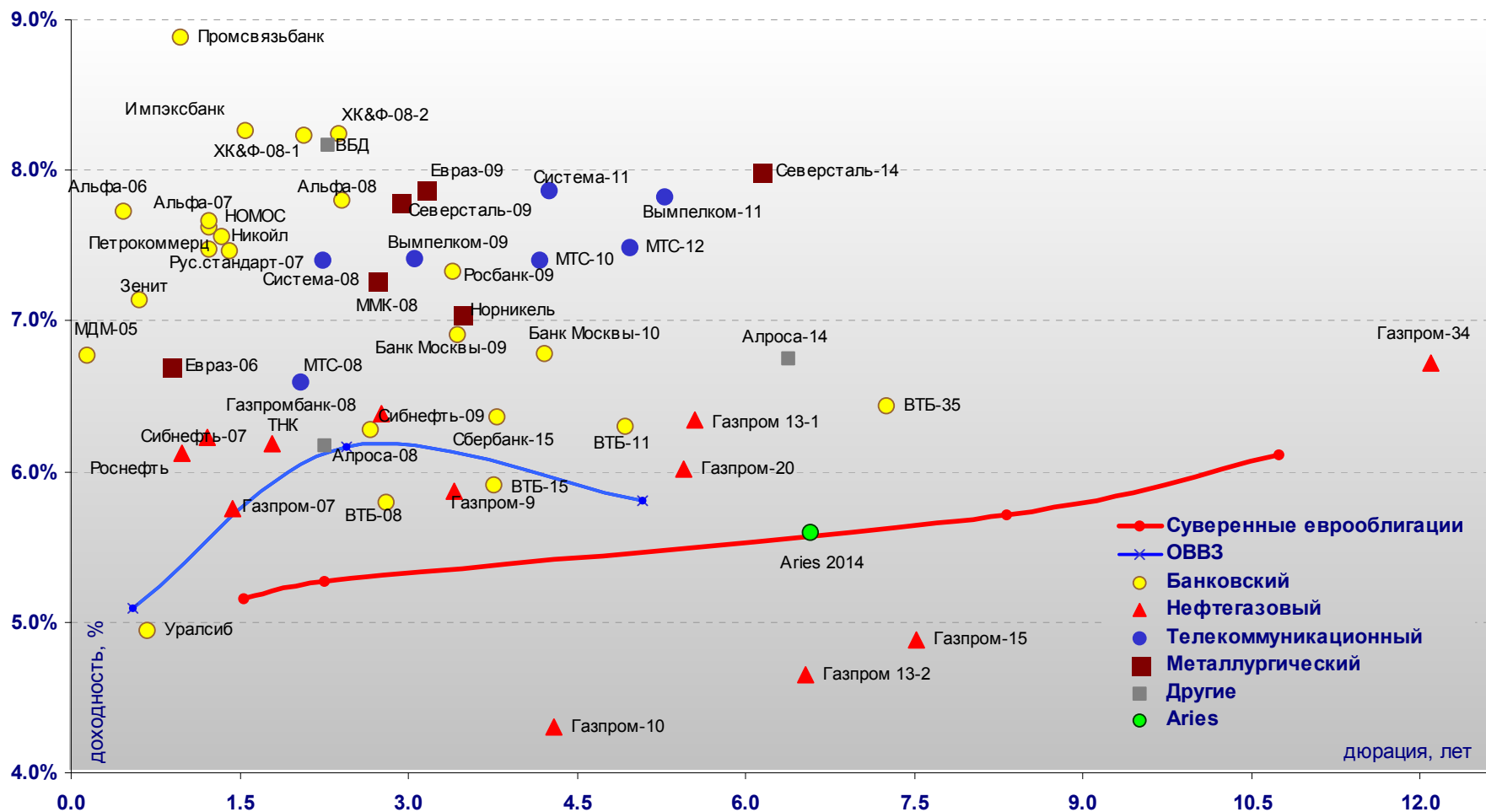
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.43	25.10.05	9.125%	104.760	-0.07%	5.8%	8.7%	153	0.4	94	0.15	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.40	21.04.06	10.500%	116.240	0.31%	5.9%	9.0%	158	-14.6	52	0.38	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.29	27.09.06	7.800%	115.170	0.15%	4.3%	6.8%	151	-3.1		0.48	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.54	01.03.06	9.625%	119.050	0.14%	6.3%	8.1%	199	-8.6	83	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.53	22.01.06	4.505%	99.020	0.06%	4.7%	4.5%	27	-6.8		0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.61	22.01.06	5.625%	98.510	0.07%	6.4%	5.7%	210	-8.1	98	0.30	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.52	01.06.06	5.875%	107.430	0.27%	4.9%	5.5%	46	-9.7		0.79	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.45	01.02.06	7.201%	105.740	0.19%	6.0%	6.8%	166	-9.9	51	0.50	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.09	28.10.05	8.625%	124.060	0.29%	6.7%	7.0%	216	-8.6	60	1.50	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.98	20.11.05	12.750%	106.720	0.08%	6.1%	11.9%	192	-12.9	279	0.11	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.22	13.02.06	11.500%	106.440	0.00%	6.2%	10.8%	201	-4.4	212	0.13	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.76	15.01.06	10.750%	112.500	-0.05%	6.4%	9.6%	211	-2.9	108	0.31	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.79	06.11.05	11.000%	109.020	0.02%	6.2%	10.1%	194	-6.0	100	0.20	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.24	14.04.06	10.250%	106.310	-0.02%	7.4%	9.6%	314	-4.1	213	0.23	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.25	28.01.06	8.875%	104.260	-0.30%	7.9%	8.5%	355	1.5	245	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.06	16.12.05	10.000%	108.110	0.03%	7.4%	9.2%	313	-5.7	208	0.33	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.66	11.02.06	8.000%	101.580	-0.19%	7.6%	7.9%	326	0.1	219	0.36	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.04.06	8.375%	102.960	-0.04%	7.8%	8.1%	348	-5.1	233	3.90	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.49	10.12.05	8.000%	100.750	0.00%	7.8%	7.9%	349	-5.0	242	0.35	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.05	30.01.06	9.750%	106.500	0.06%	6.6%	9.2%	234	-7.8	136	0.22	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.17	14.04.06	8.375%	103.990	0.28%	7.4%	8.1%	309	-12.5	199	0.42	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.96	28.01.06	8.000%	102.530	-0.21%	7.5%	7.8%	315	-1.4	202	0.50	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.89	25.03.06	8.875%	101.880	0.13%	6.7%	8.7%	250	-18.1	367	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.15	03.02.06	10.875%	109.600	0.09%	7.9%	9.9%	359	-7.8	254	0.34	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.71	21.04.06	8.000%	101.940	0.13%	7.3%	7.8%	299	-9.5	196	0.27	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.48	31.03.06	7.125%	100.250	-0.02%	7.0%	7.1%	276	-4.4	169	0.34	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.93	24.02.06	8.625%	102.380	-0.11%	7.8%	8.4%	352	-0.9	248	0.29	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.14	19.04.06	9.250%	107.670	0.03%	8.0%	8.6%	361	-6.4	244	0.64	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.26	06.11.05	8.125%	104.500	0.00%	6.2%	7.8%	191	-4.8	90	0.24	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.38	17.11.05	8.875%	114.170	0.04%	6.8%	7.8%	237	-6.5	119	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.28	21.11.05	8.500%	100.750	-0.32%	8.2%	8.4%	390	9.3	290	0.23	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

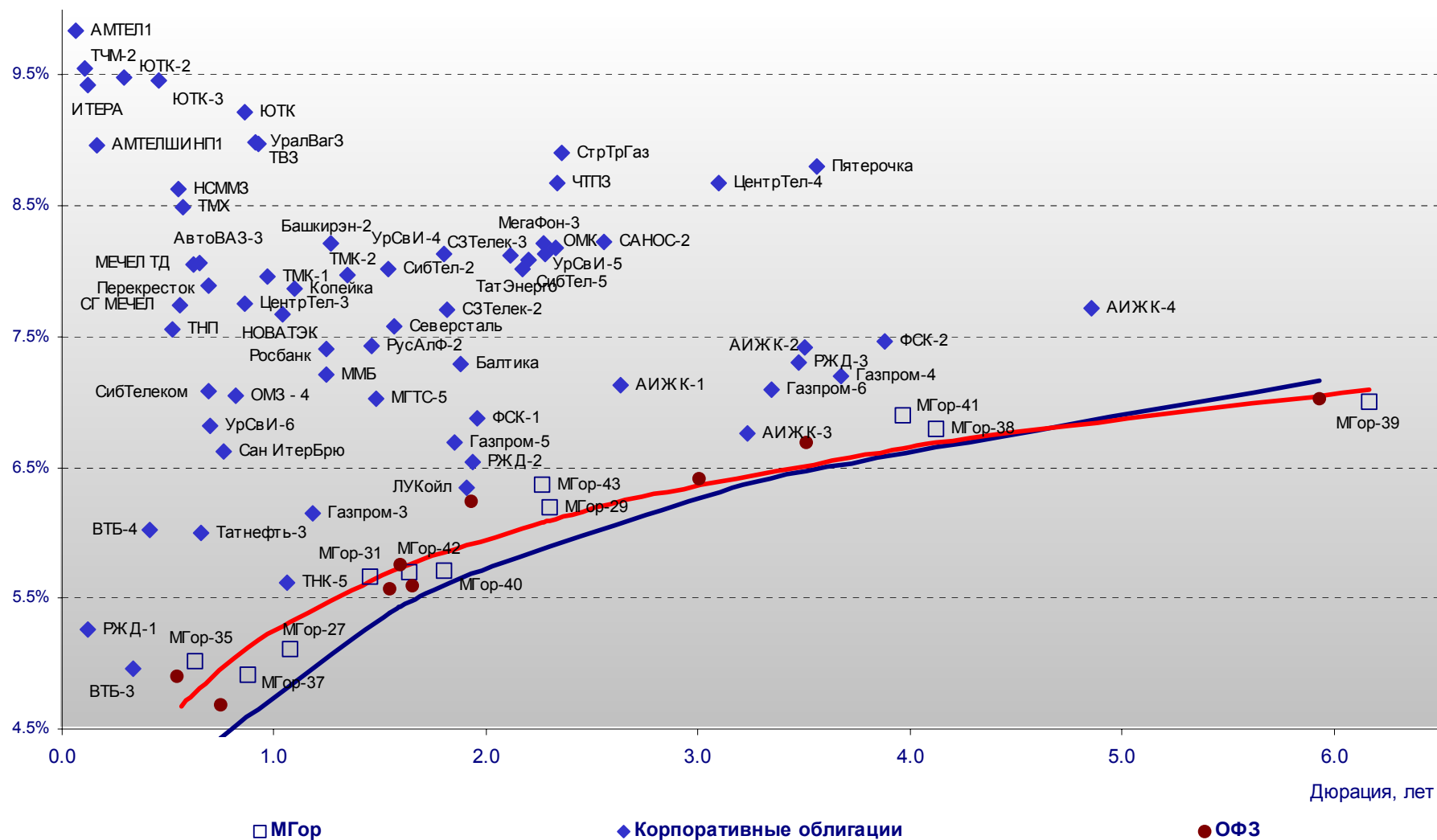
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.14	0.13									
ОБР 04002	15.03.06	0.39	0.37									
ОФЗ 27022	15.02.06	0.30	0.29				7.90%		0.32	8.00	15.1	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.48	0.46				6.89%		4.74	7.00	1.2	18.01.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.75	0.71				9.62%		2.87	10.00	6.8	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.54	0.52	102.82	-0.00%	4.93%	9.73%	23.13	6.59	10.00	14.2	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.55	1.46				7.35%		6.55	7.50	8.4	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.60	1.51				9.35%		18.79	10.00	26.6	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.65	1.57				9.30%		2.55	10.00	20.8	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.44	2.26	96.40	-4.17%	8.13%	6.54%	1003.78	1.07	6.30	14.3	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	1.93	1.82	107.70	-0.09%	6.25%	9.28%	0.11	18.63	10.00	11.2	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.00	2.82	102.00	0.20%	6.42%	7.84%	14.88	5.89	8.00	9.0	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.80	3.55	102.60	-0.24%	6.86%	7.21%	14.36	11.50	7.40	18.2	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.51	3.29				8.90%		6.30	10.00	26.6	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.74	4.43	109.42	-0.14%	7.02%	9.14%	1.96	24.47	10.00	18.9	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.55	5.19	94.58	-0.26%	7.00%	6.34%	24.59	15.48	6.00	118.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.90	7.38	105.20	-0.39%	7.02%	9.03%	14.05	0.30	9.50	18.0	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.93	5.54	108.72	-0.65%	7.03%	9.20%	43.60	17.35	10.00	13.7	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.44	7.04				9.05%		0.00	10.00	93.4	17.11.05
ОФЗ 46005	09.01.19			40.87	-1.53%	7.38%	7.38%	232.12				
ОФЗ 46018	24.11.21	10.36	9.69	109.90	-0.74%	7.01%	8.64%	0.80	0.00	9.50	10.7	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, управляющий директор (7 095) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 095) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-095) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	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.