

30 мая – 3 июня 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **МЭРТ понизил прогноз экономического роста на 2005-2008 г**

✓ **Денежный и валютный рынки**

После очередного снижения курса рубля в понедельник (до 28,43 руб/\$) до конца недели на валютном рынке вероятно затишье. Дальнейшая динамика международного рынка FOREX и, как следствие, курса рубля, будет определяться данными по торговому балансу и дефициту бюджета США (публикация 10 июня).

✓ **Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций**

На этой неделе вероятна активизация спроса на бумаги 1-2-го эшелонов в результате (1) улучшения рублевой ликвидности, (2) реинвестирования средств от купонных выплат (около 3,5 млрд руб), (3) вслед за суверенным сектором, достигшим исторических максимумов за последние две недели.

Наибольший спрос будет сосредоточен в выпусках, недавно вышедших на вторичный рынок (ТМК-2, Газпром-4, РТК Лизинг-4), а также в выпусках РЖД (после выплаты купона) и МосОбласти (после погашения 2-го выпуска эмитента).

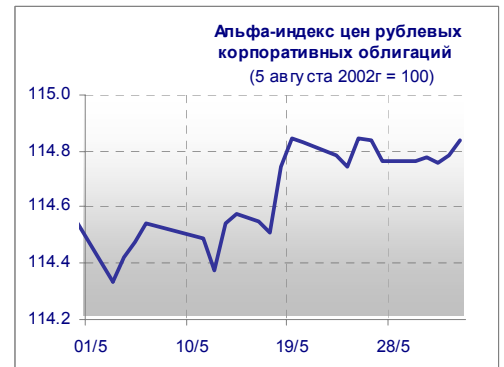
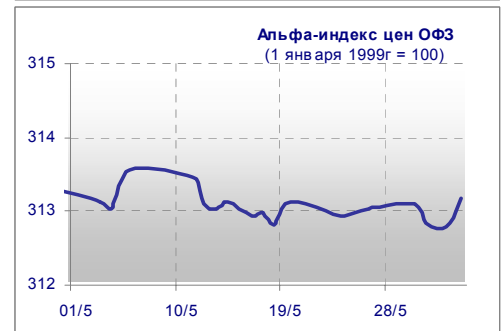
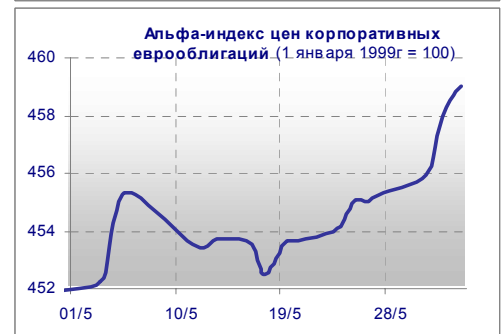
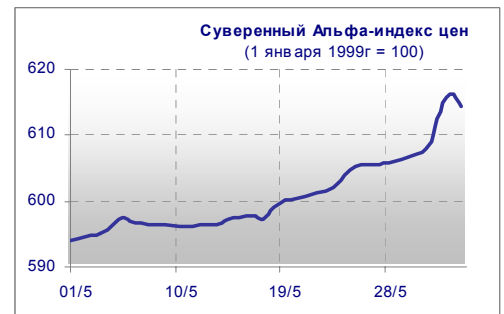
На первичном рынке рекомендуем участие в размещении ВКМ-Финанс (справедливая доходность 11,7-12,5% годовых) и ОМК (справедливая доходность 10,0-10,5% годовых)

✓ **Рынок суверенных еврооблигаций**

Текущая неделя может стать «переломной» для рынка американского госдолга. Если в докладе Гринспена о состоянии экономики США инвесторы услышат заявления, позволяющие ожидать паузу в повышении ключевой ставки, доходность 10-летних КО США опустится ниже 3,8% годовых, что также поддержит котировки российских еврооблигаций.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	28.38	1.05%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	50.84	3.69%
Суверенный Альфа-индекс	614.44	1.48%
Корпоративный Альфа-индекс	459.00	0.82%
Альфа-индекс цен ОФЗ	313.18	0.04%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	114.84	0.06%


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

СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

Макроэкономические новости

МЭРТ понизил прогноз экономического роста на 2005-2008 г

В частности, прогноз роста ВВП в текущем году был существенно понижен – с предыдущего значения 6,4% до 5,8%. Показатели 2006-2008 гг были пересмотрены менее значительно. При этом, представитель МЭРТа отметил, что если ранее рост цен на нефть способствовал ускорению экономического роста, то в 2005 г такой динамики не наблюдается. В частности, несмотря на продолжающийся рост на нефтяном рынке в 1 квартале 2005 г показатель роста ВВП за этот период составил всего 4,9%.

Сокращение прогнозов по экономическому росту обусловлено ухудшением долгосрочных экономических ожиданий благодаря замедлению инвестиционной активности и снижению эффективности нефтяного сектора. Мы видим следующие факторы, способствовавшие пересмотру показателей экономического роста в сторону понижения:

- наращивание физических объемов производства в нефтепромышленности в текущем году сократится до 3-4% (ранее ожидался прирост на 5-6%);
- прогноз роста объемов инвестиций также сокращен до 9,5% против предыдущего прогноза 10,5%;
- пересмотр среднегодового курса рубля до 27,8 руб/\$ (с 27,4 руб/\$ ранее) предполагает более значительный отток капитала.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В начале прошлой недели продолжилось резкое обесценение рубля к доллару США на фоне укрепления доллара к евро на международном рынке FOREX. Причиной ослабления евро стали результаты голосования по проекту Конституции ЕС во Франции, когда около 55% проголосовавших высказалось против нового проекта. Аналогичные результаты голосования были получены в Нидерландах (1 июня), что сделало голосование по проекту в других странах зоны ЕС бессмысленным, поскольку для принятия Конституции необходимо единогласное принятие проекта во всех странах ЕС. Как следствие, в понедельник-среду снижение курса рубля составляло 10-12 коп ежедневно. При этом, на рублевом денежном рынке сохранялся дефицит рублевой ликвидности – ставки overnight в этот период достигали 5-8% годовых, а объем сделок 1-дневного РЕПО с ЦБР в понедельник-вторник достиг 32 млрд руб.

К концу недели произошла некоторая стабилизация на рынке FOREX. Таким образом, по итогам недели обесценение рубля составило около 30 коп – до 28,37 руб/\$.

Наши ожидания

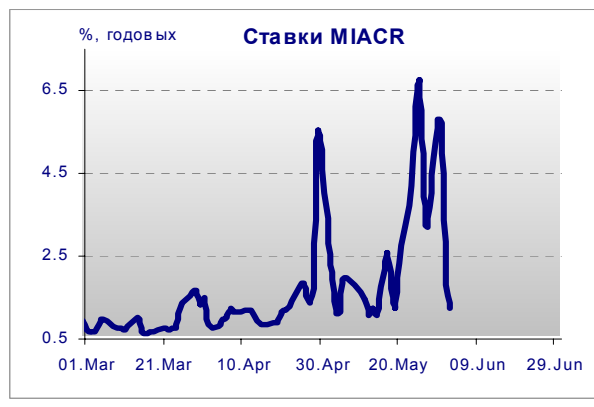
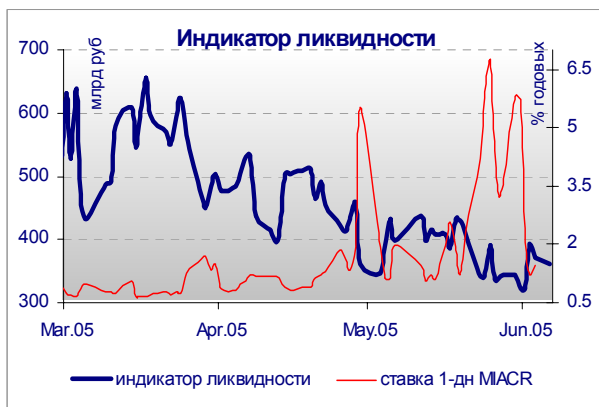
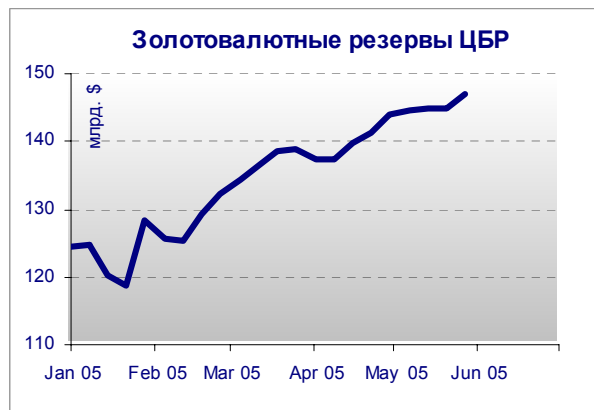
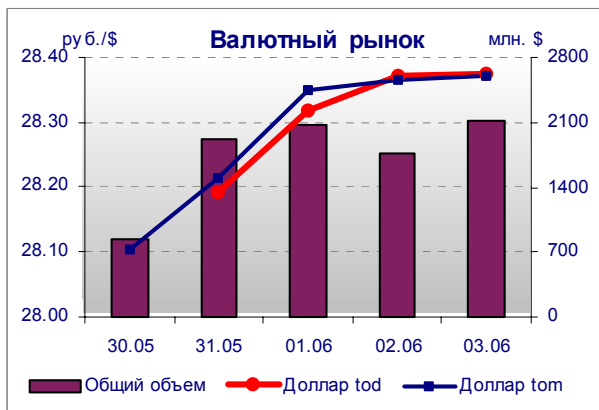
На текущей неделе динамика валютного курса по-прежнему будет определяться поведением доллар/евро на международном рынке. Начало недели не принесло улучшения ситуации. Вышедшие в пятницу данные по рынку труда США способствовали возобновлению обесценения евро, что привело к снижению курса рубля еще на 5 коп – до 28,43руб/\$.

В ближайшие дни на международном рынке FOREX вероятно затишье – участники торгов будут ожидать выступления главы ФРС США Алана Гринспена (9 июня) которое определит динамику валютного рынка на ближайшую перспективу. Также для инвесторов важны будут данные по торговому балансу США и дефициту бюджета (публикация – 10 июня).

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
06.Jun	Выплата 4-го купона по облигациям МГор-29 по ставке 10% годовых	249
	Выплата 5-го купона по облигациям Евразхолдинга по ставке 12.50% годовых	62
07.Jun	Выплата последнего купона и погашение облигаций Парижская Коммуна	212
	Выплата 4-го купона по облигациям Разгуляй по ставке 16% годовых	80
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Разгуляй по цене 99.50% от номинала	995
	ЦБ проведет аукцион прямого РЕПО на 1 неделю, 3 месяца, ломб. аукцион на 2 недели	
	Выплата 2-го купона по облигациям Новосибирск-2 по ставке 13% годовых	49
	Выплата 6-го купона по облигациям Красноярского Края по ставке 10.30% годовых	39
	Выплата 3-го купона по облигациям ИркОбл-2 по ставке 11% годовых	29
	Выплата 2-го купона по облигациям УФА-2004 по ставке 5% от номинала	25
	Выплата 4-го купона по облигациям ГОТЭК по ставке 14.20% годовых	39
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ГОТЭК по номиналу	550
08.Jun	Выплата 1-го купона по облигациям JFC-2 по ставке 14% годовых	84
	Выплата 1-го купона по облигациям ИТЕРА по ставке 13.50% годовых	135
	Выплата последнего купона и погашение облигаций Мастер-Банка	517
	Размещение облигаций ВКМ-Финанс по номиналу	1 000
	Выплата 1-го купона по облигациям РЖД 1-3-го выпусков	452
	Выплата 4-го купона по облигациям Мегафон-Финанс по ставке 11.50% годовых	86
	Выплата 3-го купона по облигациям НИДАН-Фудс по ставке 17% годовых	72
	Выплата 2-го купона по облигациям МИГ-Финанс по ставке 16% годовых	80
	Выплата 4-го купона по облигациям ПРББ-4 по ставке 12.05% годовых	24
	Выплата 2-го купона по облигациям Россельхозбанка по ставке 9% годовых	67
09.Jun	Выплата 1-го купона по облигациям Росхлебопродукт по ставке 12.37% годовых	62
	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели и 3 месяца	
	Размещение облигаций ОМК по номиналу	3 000
	Размещение облигаций Адамант-Финанс по номиналу	500
	Выплата 7-го купона по облигациям АЦБК-Инвест по ставке 13.50% годовых	17
10.Jun	Выплата 2-го купона по облигациям БВК по ставке 11.43% годовых	17
	Исполнение оферты на выкуп облигаций БВК по номиналу	300
	Выплата последнего купона и погашение облигаций МосОбл-2	1 043
	Выплата 6-го купона по облигациям АЛФИН-1 по ставке 9% годовых	45
	Исполнение оферты на выкуп облигаций АЛФИН-1 по номиналу	1 000
	Выплата акцизов на операции с нефтепродуктами и налога на прибыль по госбюджетам	

ИИсточник: сточник: Федеральныи налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Гособлигации

В результате ограниченной ликвидности рынка рублевых гособлигаций котировки ОФЗ не отреагировали на ослабление курса рубля на валютном рынке. По итогам недели изменений цен было смешанным, в то время как длинные выпуски подорожали в пределах 0,15%. Наибольший объем сделок заключался с ОФЗ 25028 (+0,12%), и ОФЗ 46 серии (46017 и 46018), прибавивших в цене порядка 0,1%. Среднедневной оборот составил 500 млн руб.

Корпоративные облигации

В начале отчетной недели в корпоративном секторе продолжились неактивные продажи краткосрочных облигаций в рамках мобилизации рублевой ликвидности. Однако этот процесс носил неактивный характер и закончился с улучшением состояния денежного рынка.

Необходимо заметить, что в течение последних двух недель рублевый рынок демонстрировал устойчивость к негативному внешнему фону, прежде всего, - к росту девальвационных ожиданий и увеличению стоимости рублевых ресурсов. Вопреки резкому обесценению рубля, инвесторы воздержались от агрессивных продаж. В результате произошло сокращение активности торгов на фоне расширения спредов между заявками на покупку-продажу бумаг.

В то же время, динамика внешнедолгового рынка остается немаловажным фактором, определяющим конъюнктуру высоколиквидной части рублевого долга. В связи с этим наблюдавшееся в суверенном секторе ралли, способствовавшее достижению российскими еврооблигациями исторических минимумов по доходности, способствовало сохранению интереса инвесторов к «голубым фишкам» и «телекомам». Как следствие, с улучшением ситуации на денежном рынке в секторе корпоративных облигаций возобновились покупки.

Интерес инвесторов был сосредоточен в облигациях, вторичные торги которыми стартовали в период с 27 мая (общий объем новых выпусков превысил 13 млрд руб). Данные облигации еще имеют некоторый потенциал ценового роста после выхода на вторичный рынок. Наибольший спрос был сосредоточен во 2-ом выпуске ТМК (+1,3%), а также в 4-ом выпуске Газпрома (+1% за пятницу).

В то же время, лидером как с точки зрения объемов торгов, так и с точки зрения ценового падения стали облигации Алтайэнерго (-1,86%). В пятницу появилась информация о том, что компания не погасила собственные векселя объемом 65 млн руб, что поставило под сомнение кредитоспособность эмитента и вызвало агрессивные продажи облигаций. Позднее организатор облигационного займа – ИФК Алемар – сообщил, что причиной, по которой векселя остались не погашены, является несоблюдение процедуры их предъявления.

Субфедеральные облигации

Сектор субфедеральных облигаций остается низколиквидным, за исключением облигаций Московской области и ряда выпусков 3-го эшелона, размещение которых состоялось в апреле-мае.

Так, среди облигаций МосОбласти наблюдался опережающий ценовой рост по 5-му выпуску (+0,27%) на фоне высокой активности (23% биржевого оборота).

Также возросли цены по 2-ым выпускам облигаций Нижегородской и Новосибирской областей. Новый выпуск Волгоградской области прибавил в цене 0,7% за неделю. Необходимо отметить, что данные бумаги торгуются ниже более раннего выпуска эмитента. Имеющего более короткую дюрацию.

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
АлтайЭн-1	600	05.08.05	--	18.00%	05.08.05	--	21.72%	-1.86%	154.58	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	27.09.05	9.97%	--	1.32%	114.05	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	17.08.05	--	8.10%	1.04%	95.99	BB-/Baa3
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	9.54%	--	-0.44%	85.02	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	12.00%	26.10.05	--	13.36%	-0.51%	83.05	NA
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	--	8.80%	21.06.05	--	7.80%	0.15%	79.89	B+
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.08.05	7.94%	11.63%	0.16%	71.58	CCC+
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	27.07.05	--	6.86%	0.37%	68.95	BB-/Baa3
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	19.07.05	--	7.75%	0.01%	63.06	B+
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.10.05	10.36%	--	-0.02%	55.15	CCC+/B3
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	28.06.05	10.37%	--	0.00%	49.42	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	26.08.05	9.34%	10.71%	0.25%	46.54	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	26.08.05	13.73%	--	0.03%	43.18	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.10.05	--	--	0.14%	42.34	B+/B3
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	26.09.05	11.93%	--	0.14%	42.25	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	17.06.05	8.34%	--	0.30%	40.92	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.10.05	--	7.02%	0.50%	40.90	BB-/Baa3
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.05	--	9.43%	0.05%	39.87	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	03.11.05	--	9.04%	0.17%	39.74	B+
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.10.05	11.57%	--	-0.02%	39.74	NA
РАО ЕЭС-2	3 000	21.10.05	--	15.00%	21.10.05	--	9.46%	-1.88%	34.93	B+/B2
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	21.10.05	15.42%	17.04%	-0.14%	34.83	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.10.05	13.12%	--	-0.22%	33.10	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	24.11.05	8.59%	--	-0.15%	27.61	NA
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	24.11.05	17.00%	25.08.05	13.07%	16.09%	-0.47%	25.40	NA
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	09.11.05	--	13.82%	-0.12%	25.32	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.05	--	8.85%	5.61%	24.36	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	15.11.05	9.50%	--	9.80%	24.34	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	15.09.05	0.80%	8.40%	0.10%	22.42	CCC+
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	03.11.05	--	5.23%	0.00%	22.25	BB-/Baa3
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	15.10%	04.10.05	11.44%	--	-0.12%	21.02	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	24.11.05	10.71%	--	-0.18%	20.28	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	15.00%	22.08.05	--	7.21%	1.54%	19.38	B+
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	11.11.05	8.44%	--	-0.10%	19.30	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	06.10.05	9.12%	--	1.29%	19.18	NA
JFC-1	700	06.10.05	--	14.00%	07.07.05	--	10.41%	-0.04%	18.49	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	22.09.05	9.81%	--	0.23%	18.10	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	22.09.05	12.77%	--	0.15%	17.45	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	26.07.05	16.33%	25.10.05	-3.11%	13.21%	-0.03%	16.84	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	29.09.05	--	12.10%	0.26%	15.63	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	15.09.05	--	9.44%	0.26%	15.16	NA
ПРОвиант	500	08.03.07	--	14.00%	08.09.05	--	11.57%	0.04%	15.12	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	16.08.05	--	7.45%	0.03%	14.82	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	27.09.05	9.44%	10.66%	0.55%	14.24	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.12.05	10.25%	--	0.48%	14.00	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	08.09.05	12.48%	--	0.27%	13.77	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	07.07.05	--	9.05%	-0.05%	13.62	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	26.06.05	13.75%	26.06.05	5.51%	--	0.50%	13.56	NA
УрСви-2	1 000	06.08.05	--	17.50%	06.08.05	--	7.10%	-0.32%	13.51	B+
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	11.07%	--	-0.10%	13.24	NA
Ленэнерго	3 000	19.04.07	--	10.25%	20.10.05	--	10.53%	-0.04%	11.91	NA
ХКФ-Банк	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	18.10.05	7.71%	--	0.03%	11.61	B-
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	08.06.05	--	8.58%	-0.83%	11.53	B+/B1
Башкирэн-2	500	22.02.07	25.08.05	10.69%	25.08.05	7.97%	--	-0.15%	11.17	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.10.05	--	8.43%	0.59%	11.14	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.08.05	--	10.67%	-0.47%	11.10	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	23.06.05	--	11.03%	-0.03%	11.00	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	27.07.05	12.32%	--	-0.25%	11.00	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	15.09.05	--	10.34%	0.08%	10.86	CCC+/B3
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.10.05	--	12.48%	0.43%	10.86	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	15.06.05	--	8.41%	-0.09%	10.37	B/Ba3
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	14.09.05	13.06%	--	0.06%	10.37	NA
Финанс-Банк	1 000	21.12.05	--	11.50%	21.06.05	--	10.08%	0.02%	10.19	NA
НЭФИС	400	22.04.07	21.10.05	12.00%	21.10.05	8.60%	--	0.19%	10.12	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	16.00%	01.09.05	--	9.52%	0.33%	10.07	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.05	13.14%	--	-0.32%	10.00	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	22.09.05	6.00%	--	-0.18%	9.98	BB+/Ba1
СЗЛК	300	13.07.06	14.07.05	14.00%	14.07.05	13.13%	14.25%	-0.13%	9.55	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.09.05	9.00%	--	0.35%	9.12	B-

ЛекФин	340	20.04.06	--	15.50%	20.10.05	--	16.04%	-0.50%	9.00	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	31.08.05	8.28%	--	0.05%	8.85	B/Ba3
ЛОМО-2	700	11.07.06	19.07.05	15.35%	12.07.05	13.53%	--	0.19%	8.50	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.10.05	6.94%	--	-0.10%	8.49	B/Caa3
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	6.06%	-0.22%	8.23	BB+/Ba1
Балтимор-НЕВА	500	05.09.06	02.09.05	16.00%	02.09.05	7.16%	--	0.00%	8.22	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	16.00%	05.08.05	--	10.55%	0.49%	8.07	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.05	--	7.45%	0.24%	7.88	B-/B3
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	14.08.05	8.65%	--	0.17%	7.69	B-/B1
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	02.11.05	--	6.76%	-0.35%	7.42	NA
Спурт	500	15.11.07	17.11.05	11.03%	18.08.05	10.05%	--	-0.20%	7.04	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	17.08.05	10.78%	17.08.05	7.40%	--	-0.09%	6.97	NA
РТК Лиз-4	2 250	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.10.05	8.82%	--	0.76%	6.76	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	16.06.05	--	15.92%	-0.36%	6.69	NA
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	7.42%	7.40%	0.17%	5.71	BB/Ba1
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.50%	20.09.05	--	9.14%	-0.31%	5.68	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	15.07.05	--	7.94%	0.04%	5.51	NA
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	20.11.05	--	9.13%	0.98%	5.37	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	13.09.05	--	13.70%	0.22%	5.35	NA
ЮГТранзит	600	19.06.07	20.12.05	16.04%	21.06.05	13.25%	--	0.17%	5.34	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	05.07.05	15.50%	--	3.35%	5.27	NA
ПРББ-4	800	07.12.05	--	12.05%	08.06.05	--	12.60%	0.03%	5.25	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	22.09.05	7.85%	--	0.20%	5.03	B1
СлавИнвБанк	500	19.04.06	26.10.05	9.75%	19.10.05	8.79%	--	0.15%	5.02	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	16.08.05	--	8.29%	0.03%	5.01	BB-
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.10.05	--	15.99%	-2.81%	4.61	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	06.07.05	7.41%	--	-0.48%	4.49	B-
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	--	15.00%	31.08.05	--	6.67%	-0.83%	4.43	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	19.11.05	--	11.43%	0.16%	4.30	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	13.08.05	9.71%	--	0.04%	4.21	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	11.08.05	12.00%	11.08.05	0.81%	11.77%	-0.50%	4.14	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	13.09.05	--	13.05%	-0.03%	3.54	NA
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	18.07.05	10.86%	--	0.10%	3.54	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.06.05	11.44%	15.35%	-0.30%	3.49	NA
ИМПЭКСбанк	1 000	21.04.05	21.04.06	10.23%	20.10.05	9.58%	--	-1.79%	3.47	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	22.11.05	--	8.75%	0.40%	3.38	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	26.07.05	15.65%	--	0.42%	3.37	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	15.11.05	--	7.14%	0.26%	3.28	BB-/B1
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.05	12.90%	25.08.05	8.42%	--	-0.15%	3.16	B/Ba3
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.07.05	--	8.40%	-0.14%	3.13	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	27.09.05	15.40%	28.06.05	15.14%	--	-0.18%	2.71	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	18.08.05	--	10.25%	0.03%	2.50	B1
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	17.11.05	9.97%	--	-0.21%	2.45	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.05	--	8.24%	-0.05%	2.43	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	16.06.05	--	12.50%	0.17%	2.17	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.06.05	--	10.72%	-0.04%	2.14	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	03.11.05	9.72%	--	0.00%	2.09	B-/B1
ЭФКО	800	05.09.06	06.09.05	15.50%	06.09.05	7.76%	--	-0.14%	2.04	NA
ИнвТоргБанк	300	29.09.05	--	14.00%	29.09.05	--	10.40%	0.15%	2.02	NA
СибКадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	07.07.05	11.01%	--	0.00%	2.00	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	6.57%	-1.10%	1.95	BB-/Ba1
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	08.06.05	--	11.96%	-0.63%	1.93	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	10.08.05	10.35%	--	-0.10%	1.85	CCC+/B3
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.10.05	--	7.37%	-1.15%	1.72	B/B3
КуйбышевАзот	600	15.06.06	15.12.05	9.00%	16.06.05	8.28%	--	-0.08%	1.71	NA
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	02.08.05	--	8.09%	0.02%	1.36	NA
ГП ОСТ	800	19.07.05	08.07.05	14.00%	19.07.05	13.79%	-4.92%	-0.38%	1.34	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	08.06.05	12.32%	--	0.10%	1.31	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	24.06.05	--	8.99%	0.09%	1.27	NA
ЛОКОбанк-2	500	22.04.08	15.01.06	12.75%	15.07.05	13.07%	--	0.15%	1.20	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	08.09.05	10.70%	13.02%	0.12%	1.08	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	16.08.05	15.30%	15.08.05	15.22%	13.54%	-0.50%	1.02	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	09.11.05	--	7.12%	0.07%	1.01	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	01.09.05	10.80%	--	1.87%	1.00	CCC+
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.10.05	0.53%	10.79%	0.00%	0.98	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.12.05	--	8.78%	0.00%	0.73	NA
РусСтандФ-1	500	04.08.05	--	20.28%	04.08.05	--	8.52%	-0.61%	0.70	B/Ba3
БВК	300	07.06.07	09.06.05	11.43%	09.06.05	-4.80%	11.51%	-1.07%	0.68	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	15.09.05	--	7.91%	-0.57%	0.64	B/B1
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.09.05	--	7.02%	-0.12%	0.54	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	05.09.05	11.50%	01.09.05	8.77%	--	0.06%	0.50	NA
АЦБК-Инвест	500	07.09.06	--	13.50%	09.06.05	--	11.85%	-0.36%	0.32	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	22.07.05	--	10.83%	0.90%	0.19	B1
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	29.06.05	16.19%	--	-1.48%	0.16	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	18.08.05	9.09%	--	-0.06%	0.12	NA

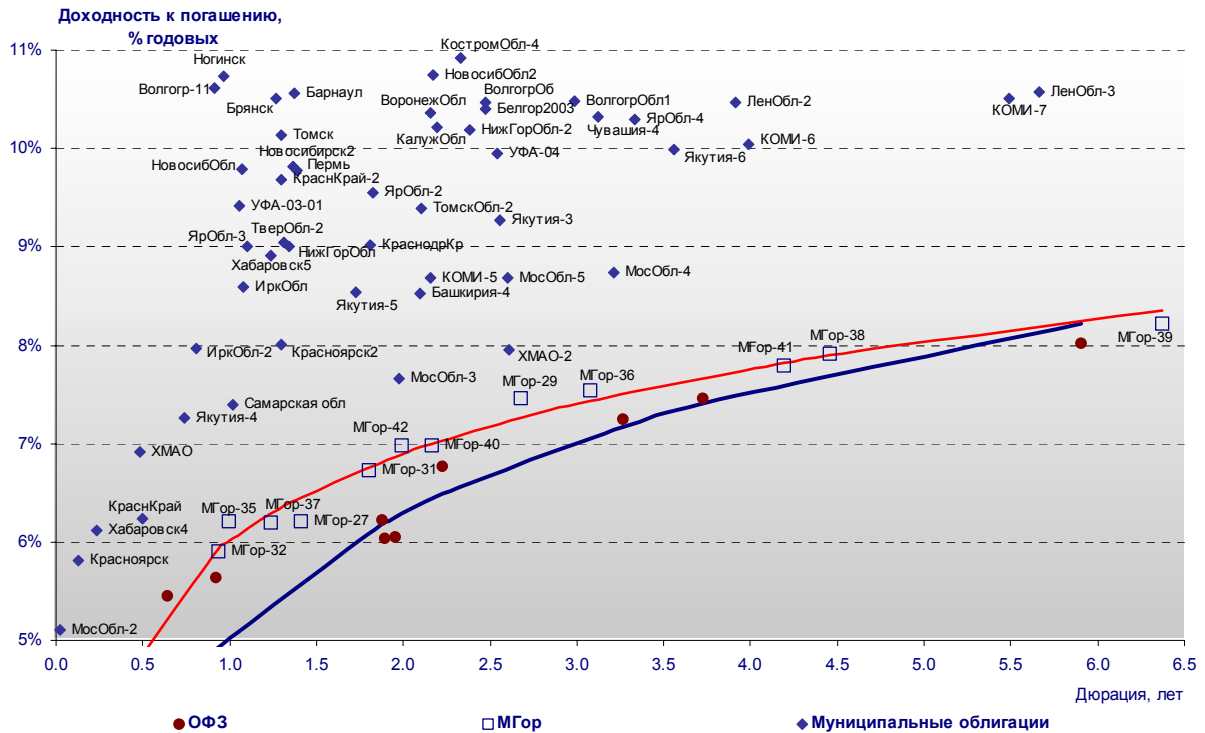
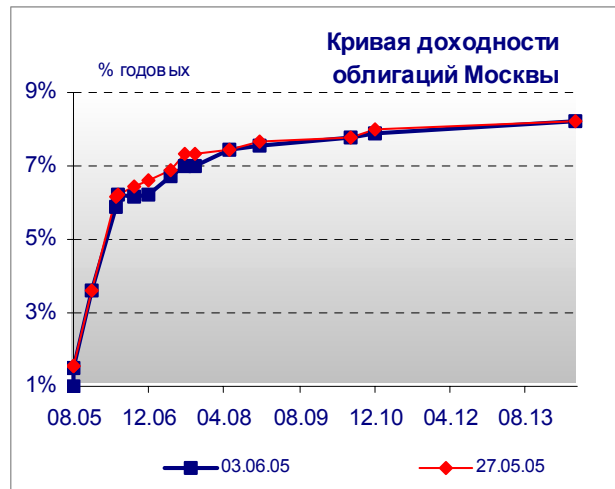
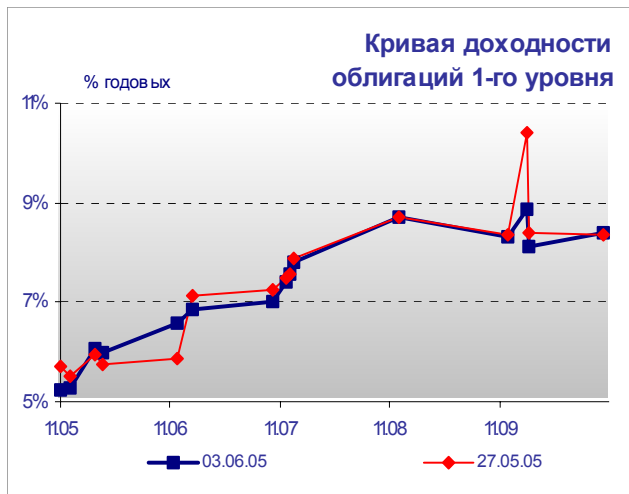
НИДАН-Фудс	850	06.12.06	11.06.05	17.00%	08.06.05	17.00%	--	-0.64%	0.09	NA
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	15.09.05	11.04%	--	0.11%	0.09	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.05	--	10.36%	0.00%	0.07	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	16.11.05	-0.28%	8.61%	0.47%	0.02	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.09.05	--	9.03%	-0.17%	0.02	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	28.07.05	9.27%	--	1.13%	0.01	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	05.10.05	11.00%	06.07.05	8.28%	--	0.15%	0.01	NA
РЖД-1	4 000	07.12.05	--	6.59%	08.06.05	--	5.28%	0.10%	0.01	BB+/Baa3
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	08.06.05	--	8.30%	0.20%	0.00	BB+/Baa3

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИИПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 6– 10 июня

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ВКМ-Финанс	08.06.05	1 000	04.06.08		100 полгода	1-3-ий купоны – на конкурсе	на 27.12.06 – по номиналу	Райффайзенбанк Австрия, Транскредитбанк
Объединенная металлургическая компания	09.06.05	3 000	12.06.08		100 полгода	На конкурсе		Райффайзенбанк Австрия, Ренессанс Капитал
Адамант-Финанс	09.06.05	500	05.06.08		100 полгода	1-2-ой – на конкурсе, 3-4-ый – на 100 б.п. ниже 1-го, 5-6-ой – на 200 б.п. ниже 1-го	Через год по номиналу	ИК Планета Капитал, Москоммерцбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Вторичные торги

Фактор улучшения рублевой ликвидности наряду с ростом в суверенном секторе, наблюдавшемся последние две недели, поддержат котировки корпоративного долга и стимулируют спрос в секторе длинных выпусков 1-2-го эшелонов, а также в «телекомах». Кроме того, на текущую неделю приходится большой объем купонных выплат – около 3,5 млрд руб, часть выплаченных средств скорее всего будет реинвестирована в рынок. В частности, средства от выплаты купонов по трем выпускам РЖД могут быть направлены в облигации 1-го эшелона, а ресурсы, высвобожденные при погашении 2-го выпуска МосОбласти – в другие выпуски эмитента.

Интерес инвесторов будет по-прежнему доминировать в новых выпусках (вторичные торги которыми начались во второй половине мая). На наш взгляд, потенциал ценового роста сохраняется в облигациях Газпром-4 (потенциал снижения доходности – 50 б.п.) и ТМК-2 (потенциал снижения доходности порядка 30-40 б.п.), а также в 4-ом выпуске РТК-Лизинг.

Первичный рынок

На первичном рынке инвесторам будут предложено два высококачественных выпуска 2-го эшелона предприятий металлургии и машиностроения. Облигации ОМК будут размещаться на 3-летний срок без оферты, что предполагает определенную премию при размещении. На наш взгляд, доходность данного выпуска должна находиться в диапазоне 10,0-10,5% годовых.

Облигации ВКМ-Финанс, являющегося 100%-ной дочерней компании Рузхиммаша, и выпускаемые под ее поручительство, будут размещаться с 1,5-летней офертой. На наш взгляд, справедливый уровень при размещении на 1,5 года составляет 11,7-12,5% годовых.

Субфедеральные облигации

В секторе субфедеральных облигаций мы рекомендуем к продаже новый выпуск Волгоградской области (доходность к погашению 10,48% годовых при дюреции 3 года против 10,47% годовых по более раннему выпуску с дюрецией 2,5 года).

Наиболее доходными на рынке по-прежнему остается 2-ой выпуск Новосибирской области. Кроме того, после снижения котировок на 0,36% на прошлой неделе, облигации Воронежской области-4 также выглядят привлекательно. Одновременно на прошлой неделе возросла доходность наиболее длинных бумаг – ЛенОбл-3 (+15 б.п.)

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

На протяжении прошлой недели на рынке КО США, российских еврооблигаций, а также развивающихся рынках преобладал восходящий ценовой тренд, поддержанный следующими факторами:

1) публикация неблагоприятных макроэкономических данных США (в частности, по рынку труда) усилила игру на повышение на американском долговом рынке. В ожидании паузы в повышении ставок ФРС инвесторы активизировали открытие длинных позиций, вызвав падение доходности 10-летнего выпуска до абсолютного минимума 3,8% годовых.

2) проблемы с ратификацией проекта Конституции ЕС (напомним, что вслед за Францией «против» проекта проголосовали Нидерланды, и неблагоприятные результаты голосования ожидаются еще в ряде стран ЕС) вызвали ослабление курса евро против доллара, что поспособствовало росту спроса на долларовые активы.

3) рекордный рост котировок еврооблигаций Турции (на 2-3%) после заявления официальных представителей ЕС об отсутствии рисков срыва сроков интеграции страны в Евросоюз.

В результате по итогам недели длинные российские еврооблигации подорожали на 1,8-2,4%. Неактивная фиксация прибыли произошла лишь в пятницу и не смогла нивелировать предшествующий рост котировок.

Наши ожидания

Текущая неделя может стать «переломной» для рынка американского госдолга, что безусловно отразится и на динамике еврооблигаций РФ. Текущий крайне низкий уровень доходностей КО США (3,9-4% годовых по 10-летнему выпуску) ставит под сомнение возможность дальнейшего уверенного ценового роста и целесообразность накопления длинных позиций. Для продолжения покупок необходим мощный стимул, которым может стать выступление главы ФРС Алана Гринспена в Конгрессе. Если в докладе о состоянии экономики США инвесторы услышат заявления, предполагающие паузу в повышении ключевой ставки, доходность 10-летнего выпуска КО США может «пробить» вниз уровень 3,8% годовых. В противном случае на американском долговом рынке вероятен рост ставок свыше уровня 4% годовых по 10-летнему выпуску.

Дополнительное влияние на рынок КО США окажут результаты размещения 5- и 10-летних обязательств, запланированные на эту неделю.

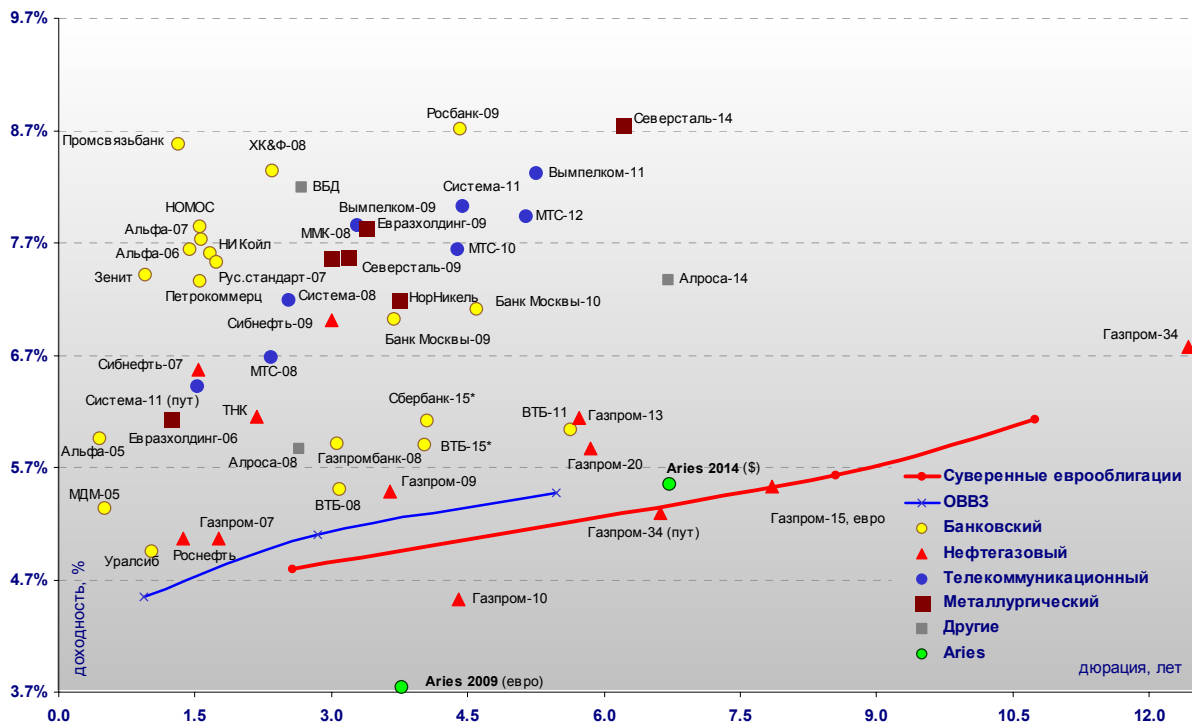
Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
07-Jun	США	Объем потребительского кредитования в апреле
08-Jun	США	Оптовые запасы в апреле
	США	Размещение 5-летних КО США
09-Jun	Турция	Промпроизводство в апреле
	США	Выступление главы ФРС США Алана Гринспена в Конгрессе
	США	Число первичных обращений за пособиями по безработице
	США	Размещение 10-летних КО США
10-Jun	США	Торговый баланс
	США	Импортируемая инфляция в мае
	США	Дефицит бюджета в мае
	ЕС	Счет текущих операций в 1 кв. 2005 г.
	РФ	Выплата купона по еврооблигациям Мегафона в объеме \$15 млн

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-05	24.07.05	0.13	24.07.05	8.750%	100.75	-0.06%	2.8%	-23	-40.4	0.01	2969
Евро-07	26.06.07	1.84	26.06.05	10.000%	110.75	0.11%	4.5%	91	-3.0	0.21	2400
Евро-10	31.03.10	2.57	30.09.05	8.250%	108.81	0.00%	4.8%	119	6.8	0.27	2826
Евро-18	24.07.18	8.09	24.07.05	11.000%	148.94	2.23%	5.7%	170	-18.2	1.20	3467
Евро-28	24.06.28	10.75	24.06.05	12.750%	181.19	2.40%	6.1%	206	-11.2	1.95	2500
Евро-30	31.03.30	8.54	30.09.05	5.000%	111.19	1.83%	5.6%	165	-12.2	0.91	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.84	14.05.06	3.000%	94.44	0.87%	5.1%	147	-20.9	0.54	2707
Минфин 6	14.05.06	0.93	14.05.06	3.000%	98.63	-0.06%	4.6%	129	14.0	0.31	1750
Минфин 7	14.05.11	5.48	14.05.06	3.000%	87.75	1.45%	5.5%	169	-17.7	0.74	1750
Минфин 8	14.11.07	1.89	14.11.05	3.000%	96.50	0.26%	4.9%	137	-4.7	0.17	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.370%	105.50	-0.06%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.77	25.10.05	7.750%	115.88	0.16%	3.7%	131	3.5	0.44	1000
Aries 2014	25.10.14	6.72	25.10.05	9.600%	129.25	1.08%	5.6%	168	-7.3	0.85	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.89	28.04.06	10.950%	106.98	-0.16%	2.9%	79	3.9	0.09	400
Москва-11	12.10.11	5.27	12.10.05	6.450%	111.11	0.83%	4.4%	166	-7.2	0.58	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход-ть к погашению	Спред к безрисков ой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.45	19.11.05	10.750%	102.07	0.03%	6.0%	286	-24.8	0.04	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.50	-0.15%	7.6%	422	16.0	2.35	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.56	09.08.05	7.750%	100.00	0.00%	7.7%	429	6.5	0.15	150
Банк Москвы-09	28.09.09	3.69	28.09.05	8.000%	103.56	0.72%	7.0%	335	-10.9	0.37	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.59	26.11.05	7.375%	101.15	0.48%	7.1%	339	-9.9	0.45	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.260%	103.53	0.18%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.08	11.06.05	6.875%	104.30	0.57%	5.5%	187	-9.2	0.32	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	108.25	1.66%	6.0%	224	-21.2	6.99	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	4.03	04.08.05	6.315%	101.64	1.79%	5.9%	221	-35.4	-	750
										12.64	
Газпромбанк-08	30.10.08	3.06	30.10.05	7.250%	104.06	0.39%	5.9%	227	-3.9	0.31	1050
Зенит	12.06.06	0.95	12.06.05	9.250%	101.75	0.00%	7.4%	416	1.1	0.10	125
МБРР	03.03.08	2.45	03.09.05	8.625%	102.61	1.92%	7.5%	394	-27.8	0.25	150
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.50	16.06.05	10.750%	102.75	0.10%	5.3%	221	-34.4	0.05	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.23	23.09.05	9.375%	102.60	-0.27%	7.2%	386	24.4	0.12	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.84	30.06.05	4.375%	97.15	0.06%	5.4%	177	8.2	0.27	150
НИКойл	19.03.07	1.66	19.09.05	9.000%	102.25	0.36%	7.6%	413	-16.7	0.17	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.56	13.08.05	9.125%	101.96	0.21%	7.8%	439	-8.1	0.16	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.55	09.08.05	9.000%	102.52	-0.03%	7.4%	391	6.6	0.16	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.32	27.10.05	10.250%	103.05	-0.03%	8.6%	521	7.1	9.47	200
Русский стандарт-07	14.04.07	1.73	14.10.05	8.750%	102.05	0.22%	7.5%	403	-6.8	0.17	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.13	28.09.05	7.800%	100.45	0.10%	7.6%	399	2.9	0.21	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.110%	101.15	-0.01%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	4.05	11.08.05	6.230%	100.45	1.12%	6.1%	242	-18.5	-2.96	1000
Уралсиб	06.07.06	1.02	06.07.05	8.875%	104.06	0.39%	5.0%	167	-39.0	0.11	140
ХК&Ф-08	04.02.08	2.35	04.08.05	9.125%	101.80	-0.44%	8.3%	475	26.9	0.24	150
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	1.76	25.10.05	9.125%	107.19	0.11%	5.1%	155	-3.0	0.19	500
Газпром-09	21.10.09	3.65	21.10.05	10.500%	119.25	0.76%	5.5%	181	-13.5	0.43	700
Газпром-10	27.09.10	4.40	27.09.05	7.800%	115.13	0.79%	4.5%	197	-9.5	0.51	1000
Газпром-13	01.03.13	5.72	01.09.05	9.625%	121.19	1.35%	6.1%	233	-15.0	0.69	1750
Газпром-15	01.06.15	7.85	01.06.06	5.875%	102.61	0.67%	5.5%	158	-8.2	0.76	1000
Газпром-20	01.02.20	5.86	01.08.05	7.201%	106.85	1.18%	5.9%	205	-14.8	0.53	1250
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.61					5.3%	143	-39.5	0.80	
Роснефть	20.11.06	1.37	20.11.05	12.750%	110.60	-0.10%	5.1%	168	3.7	0.15	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.53	13.08.05	11.500%	107.70	-0.05%	6.6%	313	4.3	0.17	400
Сибнефть-09	15.01.09	3.00	15.07.05	10.750%	111.70	0.64%	7.0%	338	-13.1	0.34	500
ТНК	06.11.07	2.18	06.11.05	11.000%	110.69	0.34%	6.2%	257	-11.0	0.24	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	2.52	14.10.05	10.250%	107.74	0.57%	7.2%	358	-15.8	0.27	350
АФК Система-11	28.01.11	4.44	28.07.05	8.875%	103.74	0.39%	8.0%	431	0.0	0.46	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.29	16.06.05	10.000%	107.25	0.88%	7.9%	421	-17.8	0.35	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.89	11.08.05	8.000%	99.70	0.46%	8.1%	439	-2.7	0.38	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.10.05	8.375%	100.30	0.50%	8.3%	454	-0.6	0.82	300
Мегафон	10.12.09	3.73	10.06.05	8.000%	100.45	0.44%	7.9%	420	-2.4	0.37	375
МТС-08	30.01.08	2.33	30.07.05	9.750%	107.31	0.25%	6.7%	309	-4.2	0.25	400
МТС-10	14.10.10	4.39	14.10.05	8.375%	103.14	0.66%	7.6%	393	-6.7	0.44	400
МТС-12	28.01.12	5.13	28.07.05	8.000%	100.28	1.00%	7.9%	418	-10.5	0.51	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.24	25.09.05	8.875%	103.36	0.05%	6.1%	277	-2.6	0.13	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.38	03.08.05	10.875%	110.58	0.56%	7.8%	418	-8.3	0.37	300
ММК-08	21.10.08	2.99	21.10.05	8.000%	101.25	0.25%	7.6%	393	0.9	0.29	300
Норильский Никель	30.09.09	3.74	30.09.05	7.125%	99.74	0.74%	7.2%	351	-10.7	0.36	500
Северсталь-09	24.02.09	3.19	24.08.05	8.625%	103.32	0.42%	7.6%	393	-4.1	0.33	325
Северсталь-14	19.04.14	6.21	19.10.05	9.250%	103.00	0.73%	8.8%	492	-2.9	0.62	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.64	06.11.05	8.125%	105.94	1.23%	5.9%	226	-39.4	0.27	500
Алроса-14	17.11.14	6.70	17.11.05	8.875%	110.10	2.15%	7.4%	350	-23.8	0.71	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.66	21.11.05	8.500%	100.76	0.71%	8.2%	459	-18.4	0.26	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.0	100.078	0.9%	3.99	4.00	4.000	
U.S. Treasury	15.02.31	14.9	117.141	2.4%	4.27	4.59	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.7	101.810	-0.0%	7.50	7.86	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.9	121.625	0.7%	6.70	9.87	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.6	131.000	1.2%	9.08	9.35	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	4.0	116.688	1.0%	6.58	9.00	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.2	116.438	0.9%	8.78	8.91	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.8	118.125	0.0%	1.52	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.8	121.063	0.7%	4.76	8.16	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.6	160.000	1.4%	6.30	7.19	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.9	114.563	1.7%	6.38	6.55	7.500	BBB
Philippines-25	16.03.10	3.9	111.500	1.2%	6.99	8.86	9.875	BB-
Philippines-10	16.03.25	9.1	113.813	1.6%	9.10	9.34	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.6	108.813	0.0%	4.80	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.5	111.188	1.8%	5.64	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.4	126.125	2.3%	6.57	8.72	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.1	141.375	2.8%	8.00	8.40	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.6	106.536	0.0%	7.03	10.33	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	6.0	109.500	1.0%	6.13	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	6.2	120.170	1.7%	4.48	6.24	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.4	132.250	-1.0%	5.17	6.33	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.8	103.580	3.8%	8.74	7.42	9.500	BB+
Ford Motor Corp	16.07.31	10.6	87.163	4.3%	8.70	8.84	7.450	BB+
General Motors	15.04.16	7.1	82.250	3.4%	10.47	8.63	7.700	BB
General Motors	01.05.28	10.2	73.419	7.2%	9.65	8.77	6.750	BB

Источник: Bloomberg, 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	Валентина Крылова (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
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.