

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.04	--	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.20	-0.37%
Доходность 30-летних КО США, %	4.30	--	Валютный курс, \$/евро	1.25	0.09%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	64.26	-2.00%	PTC	910.14	0.03%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	66.26	0.26%	DJA	10 447.37	-0.12%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.44	-2.18%	S&P 500	1 218.02	-0.29%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Во вторник мы ожидаем реакции долгового рынка США на стабилизацию цен на нефть, которая будет выражена в снижении котировок. Более сдержанная реакция российских еврооблигаций может привести к дальнейшему сужению спредов к КО США

Рублевый долговой рынок

Спрос на рублевые инструменты остается достаточно высоким, чтобы инвесторы продолжили покупки облигаций как при размещении, так и на вторичном рынке. Новое резкое снижение курса доллара по отношению к рублю на вчерашних торгах поддержит ожидания инвесторов по укреплению рубля.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Вьетнам планирует выпустить еврооблигации на \$500 млн

Российские

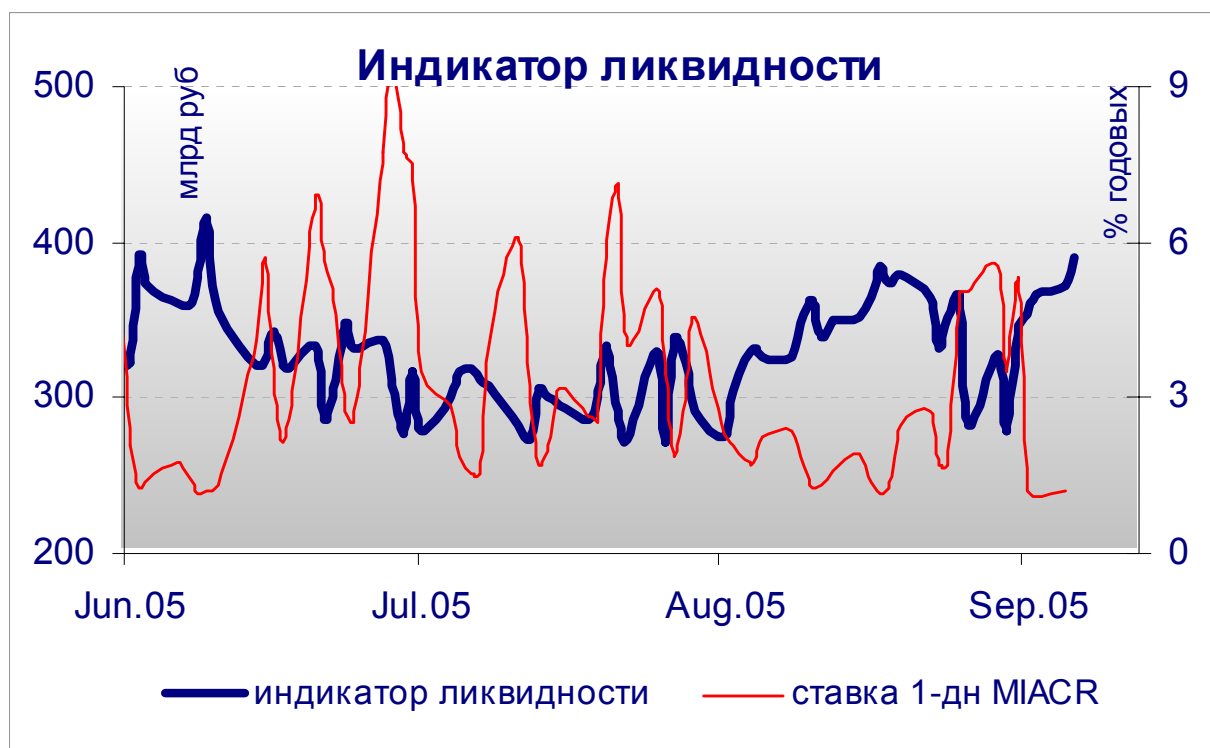
- ✓ Дефляция в РФ в августе составила 0,1%, инфляция за 8 месяцев 2005 г – 8,3% – представитель МЭРТ
- ✓ S&P повысило долгосрочный корпоративный рейтинг ОАО "Вымпелком" на одну ступень – до BB, прогноз позитивный
- ✓ Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка ЦентроКредит с уровня CCC+ до B-, прогноз стабильный
- ✓ Газпромбанк планирует в середине сентября разместить кредитные ноты (LPN) объемом около \$500 млн
- ✓ Международный промышленный банк привлечет синдицированный кредит на \$30 млн
- ✓ ММВБ начала с 5 сентября торги в секции госбумаг выпусками облигаций, включенными в ломбардный список ЦБ РФ
- ✓ ММВБ изменяет с 15 сентября правила взимания комиссии по сделкам РЕПО с облигациями
- ✓ Самарская область начнет 15 сентября размещение облигаций выпуска 25002 объемом 2 млрд руб
- ✓ ХКФ Банк планирует 22 сентября начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ ООО "ТК Финанс" начнет 22 сентября размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.198	↓	-0.37%
Курс доллара today	--		
Объем торгов today (ETC), млн \$	0		
Курс доллара tomorrow	28.173	↓	-0.34%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 880		
Курс евро today	35.382	↓	-0.07%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.1		
Курс евро tomorrow	35.333	↓	-0.47%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	5.1		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.18	↑	1.08
MIBID на 1 день	1.04	↑	1.01
MIBOR на 1 день	2.05	↑	2.12
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	72.4	↑	66.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	304.6	↓	304.8

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.12		7.12
Объем торгов, млн руб	2 905		2 905
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	1 069.7
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	635	↓	1 117
Объем сделок в РПС и РЕПО	0		0
Средневзвешенная доходность по рынку	7.86	↓	7.90
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	262.8	↓	598.3
Денежные потоки сегодня			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-700
Выплаты по корпоративным облигациям			62
Выплаты по субфедеральным облигациям			497
Сальдо операций ЦБ с банками			12 700
ИТОГО			12 559



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Вьетнам планирует выпустить еврооблигации на \$500 млн

Минфин Вьетнама планирует привлечь на внешнем рынке \$500 млн в форме еврооблигаций для финансирования проекта по строительству электростанции. В прошлом месяце правительством Вьетнама были анонсированы планы по привлечению \$500 млн на судостроение, но еврооблигации пока не выпущены.

Прогнозируется, что потребность страны в электроэнергии будет возрастать примерно на 17% ежегодно, и государственная компания «Электричество Вьетнама» призвана построить новые электростанции для насыщения растущего спроса.

Дефляция в РФ в августе составила 0,1%, инфляция за 8 месяцев 2005 г – 8,3% – представитель МЭРТ

Ранее Улюкаев заявлял, что дефляция в августе достигла 0,3% и он ожидает сохранения данной тенденции в сентябре. Однако, МЭРТ сомневается в сохранении дефляции в сентябре, в лучшем случае инфляция будет нулевой.

В целом МЭРТ прогнозирует замедление темпов инфляции во втором полугодии до 1,9-2,8% по сравнению с 8% в 1-ом полугодии 2005 г. Тем не менее, по итогам года показатель темпа роста потребительских цен составит 10-11% годовых, выйдя за границы прогноза 8,5-10,0%, заложенного в бюджет-2005.

S&P повысило долгосрочный корпоративный рейтинг ОАО "Вымпелком" на одну ступень – до ВВ, прогноз позитивный

Повышение рейтинга обусловлено сохраняющейся сильной рыночной позицией компании, укрепленной успешным расширением в регионы; сохраняющимся потенциалом роста рынка мобильных телекоммуникаций и способностью компании повышать прибыль и управлять финансовыми рисками в условиях динамичной и сложной обстановки, говорится в обзоре агентства.

Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка ЦентроКредит с уровня ССС+ до В-, прогноз стабильный

Одновременно краткосрочный рейтинг банка был повышен с уровня С до В, рейтинг по национальной шкале – с уровня В+/rus/ до ВВ/rus/. Также были подтверждены другие рейтинги банка: индивидуальный на уровне D и рейтинг поддержки – "5".

Газпромбанк планирует в середине сентября разместить кредитные ноты (LPN) объемом около \$500 млн

LPN будут необеспеченными и будут размещены по правилу S. Срок обращения нот составит 7-10 лет. Организаторами размещения выступили Citigroup и DrKW.

Международный промышленный банк привлечет синдицированный кредит на \$30 млн

Букраннерами назначены Bank Austria и Bankgesellschaft Berlin. Средства привлекаются сроком на 1 год, с единовременным погашением и возможностью пролонгации еще на год. Привлеченные в рамках займа средства будут использованы в сделках по торговому финансированию.

СУАЛ до конца сентября завершит сделку по привлечению синдицированного кредита на \$425 млн

Срок кредита составит 5 лет, ставка равна LIBOR+1,75% годовых на первые 3 года и LIBOR+2,15% годовых на оставшиеся 2 года. Займ будет обеспечен прибылью от экспортных операций.

Букраннерами сделки выступают BNP Paribas, Citigroup и ING. Ведущие организаторы сделки: Deutsche Bank, Natexis Banques Populaires и SG CIB. Организаторы: Calyon и HVB.

ММВБ начала с 5 сентября торги в секции госбумаг выпусками облигаций, включенными в ломбардный список ЦБ РФ

В частности, на организованном рынке ценных бумаг допущены к обращению облигации Башкирии, Самарской области, ХМАО, АИЖК, РЖД, Газпрома, ТНК, Лукойла, ВТБ, ЕБРР.

Ранее все эти облигации, за исключением облигаций ЕБРР, были включены в ломбардный список Банка России. В то же время, облигации ЕБРР не могут быть включены в ломбардный список Банка России, так как в соответствии с законодательством в этот список включаются только ценные бумаги резидентов.

ММВБ изменяет с 15 сентября правила взимания комиссии по сделкам РЕПО с облигациями

Согласно принятым решениям, максимальная величина совокупных издержек участника торгов по уплате комиссии ФБ ММВБ по каждой сделке РЕПО с облигациями будет ограничена в размере 300 руб для сделок, заключенных на срок от 1-6 календарных дней, и 1500 руб для сделок, заключенных на срок 7-30 календарных дней.

Такие тарифы вводятся временно на период до конца 2005 г с целью разработки в этот период новых правил взимания комиссионного вознаграждения по сделкам РЕПО, которые будут введены с 1 января 2006 г. По оценке биржи, для большинства участников торгов комиссия по сделкам РЕПО снизится в 3-4 раза.

Самарская область начнет 15 сентября размещение облигаций выпуска 25002 объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона определяется на весь срок обращения в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторами выпуска выступают ВТБ и ИК Тройка Диалог.

ХКФ Банк планирует 22 сентября начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-годовой офертой на досрочный выкуп облигаций по номиналу. Размещение выпуска состоится на ФБ ММВБ в форме конкурса по определению ставки 1-го купона. Организаторы выпуска: ВТБ и Райффайзенбанк Австрия.

ООО "ТК Финанс" начнет 22 сентября размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Размещение будет проходить путем закрытой подписки по номиналу. Срок обращения выпуска – 3 года. Ставки купонов до оферты равны ставке 1-го купона, ставки остальных купонов устанавливаются эмитентом. Организатор выпуска: Транскредитбанк.

В круг потенциальных приобретателей ценных бумаг входят: УК Тринфико, ОФГ Инвест, УК "Атон-менеджмент", ООО "Промышленные традиции", УК НИКойл-Сбережения, УК "Альфа-Капитал", УК "Тройка-Диалог", ИФК "Транс-Инвестиция", УК Росбанка, Страховое общество "ЖАСО".

ООО "ТК Финанс" является транспортной лизинговой компанией и клиентом Транскредитбанка. Компания создана на паритетных началах ООО "Транссистема" и ООО "Инвестиционный партнер" – лизинговые компании, большую часть портфеля которых составляют сделки с РЖД.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Балтимор-Нева выплатило 8-ой купон в размере 20,165 млн руб по облигациям 1-го выпуска

Внешний долг РФ

В понедельник рынок КО США был закрыт в связи с празднованием Дня Труда. На развивающихся рынках и рынке российских еврооблигаций активность торгов также была низкой, цены сохранились на рекордно высоком уровне.

С пятницы цены на нефть существенно снизились. Причинами послужили (1) возобновление нефтедобычи в Мексиканском заливе (2) выделение Международным агентством по энергетике 60 млн. баррелей нефти из стратегических запасов для помощи США (3) техническая коррекция после достижения рекордных уровней. Во вторник мы ожидаем реакции долгового рынка США на стабилизацию цен на нефть, которая будет выражена в снижении котировок. Более сдержанная реакция российских еврооблигаций может привести к дальнейшему сужению спредов к КО США.

В среду в США публикуются данные Beige Book, которые послужат ориентиром для рынка на эту неделю. Скорее всего, первая реакция рынка на нефтяные цены как фактор замедления экономического роста сменятся повышенным вниманием к росту инфляции, которая не позволит отказаться от повышения ключевой ставки в сентябре.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке рублевых долгов продолжился ценовой рост, хотя активность торгов несколько снизилась, что традиционно для понедельника. В секторе субфедеральных бумаг наиболее ликвидные выпуски – МГор-39, МосОбл-4, -5 подорожали на 1,5 и 0,3-0,7% соответственно. В то же время, в длинных бумагах 3-го эшелона (Новосибирская область-2, Чувашия-4, Волгоградская Область-1) наметились продажи, что могло быть обусловлено началом подготовки инвесторов к размещению нового выпуска облигаций Самарской области. Вчера эмитент сообщил, что размещение бумаг состоится 15 сентября.

В корпоративном сегменте рост котировок распространился на бумаги 2-3-го эшелонов. Лидером ценового роста стали облигации Нижнее-Ленское-Инвест (+3,45%), вышедшими на вторичный рынок в пятницу. В результате неравномерного изменения котировок заметный дисбаланс возник между 2-ым и 3-им выпусками ГТ ТЭЦ-Энерго. Оба выпуска имеют близкую дюрацию, однако доходность 3-го составляет 12,31% годовых на год, тогда как 2-ой выпуск вчера торговался под 8,66% годовых к июню следующего года.

Сегодня состоится размещение облигаций Финансконтракт на 700 млн руб. Однако спрос остается достаточно высоким, чтобы инвесторы продолжили покупки облигаций и на вторичном рынке. Новое резкое снижение курса доллара по отношению к рублю на вчерашних торгах (еще на 10 коп, несмотря на отсутствие торгов сроком расчетов today в связи с выходными в США) поддержит ожидания инвесторов по укреплению рубля.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.79	9.70%	27.12.05	101.05	0.14	8.47	--	22.94
Аркада	600	28.06.08	--	29.06.06	0.78	14.95%	28.12.05	100.58	0.05	14.64	--	40.41
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	24.03.06	0.53	5.60%	22.09.05	99.95	0.32	5.77	--	49.98
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.77	--	--	12.50%	22.12.05	103.00	0.87	--	8.66	50.47
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	1.04	12.04%	21.10.05	100.06	-2.24	12.31	--	51.26
ИжАвто	1 200	14.03.07	1.36	14.09.05	0.02	12.50%	14.09.05	100.04	-0.18	10.80	10.98	20.81
КрВосток	1 500	25.02.07	1.40	24.02.06	0.47	11.50%	24.02.06	104.53	0.36	1.81	8.34	21.17
Н-Ленское	400	08.07.08	--	09.01.07	1.24	16.00%	10.01.06	103.45	3.45	13.51	--	41.38
Пятерочка	1 500	12.05.10	3.69	--	--	11.45%	16.11.05	110.70	0.77	--	8.80	28.01
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.24	16.11.06	1.14	13.80%	17.02.06	118.47	0.37	-1.44	8.41	26.16

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.67	26.12.05	10.000%	109.500	0.06%	4.4%	9.1%	70	-4.2	1.64	0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.32	30.09.05	8.250%	108.438	0.06%	4.7%	7.6%	88	-2.9	2.22	0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.21	24.01.06	11.000%	152.563	0.04%	5.3%	7.2%	127	-0.6	8.00	1.23	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.06	24.12.05	12.750%	187.500	0.07%	5.8%	6.8%	166	-0.6	10.76	2.04	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.38	30.09.05	5.000%	114.750	-0.05%	5.3%	4.4%	124	0.7	7.96	0.93	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.59	14.05.06	3.000%	95.500	0.00%	4.8%	3.1%	105	0.2	2.48	0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.68	14.05.06	3.000%	99.063	0.00%	4.4%	3.0%	75	0.6	0.66	0.28	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.23	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.7%	3.4%	177	0.1	4.95	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.63	14.11.05	3.000%	95.750	-0.78%	5.7%	3.1%	198	50.2	1.55	0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.389%	105.813	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.53	25.10.05	7.750%	117.000	0.00%	3.3%	6.6%	99	2.3	3.42	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.50	25.10.05	9.600%	130.875	0.00%	5.3%	7.3%	134	-0.1	6.34	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.64	28.04.06	10.950%	105.150	-0.01%	2.6%	10.4%	100	-0.4	0.63	0.07	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.03	12.10.05	6.450%	113.210	0.03%	4.0%	5.7%	143	1.3	4.85	0.58	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.20	19.11.05	10.750%	101.100	-0.01%	5.0%	10.6%	149	-3.2	435	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.58	13.10.05	8.000%	101.320	0.00%	7.1%	7.9%	342	8.2	302	7.95	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.36	09.02.06	7.750%	101.280	-0.05%	6.8%	7.7%	307	3.5	313	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.55	02.01.06	7.750%	101.560	0.00%	7.1%	7.6%	334	-0.1	239	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.45	28.09.05	8.000%	106.950	0.09%	6.0%	7.5%	223	-2.8	127	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.36	26.11.05	7.375%	105.530	-0.02%	6.1%	7.0%	227	0.4	125	0.46	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.676%	104.000	0.00%		6.4%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.94	11.12.05	6.875%	104.880	0.03%	5.2%	6.6%	143	-1.1	51	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.91	12.10.05	7.500%	109.160	-0.01%	5.9%	6.9%	201	3.8	96	10.45	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.90	04.02.06	6.315%	103.140	-0.05%	5.5%	6.1%	167	1.2	68	-26.93	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.43	02.01.06	6.250%	101.860	-0.13%	6.0%	6.1%	200	1.8	119	-15.08	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.07	04.10.05	9.750%	100.430	-0.01%	3.5%	9.7%	247	-8.0		0.01	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.81	30.10.05	7.250%	104.630	-0.06%	5.6%	6.9%	183	1.9	92	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.74	12.12.05	9.250%	102.000	0.00%	6.5%	9.1%	283	-0.9	447	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.68	29.12.05	9.000%	101.630	0.06%	8.0%	8.9%	426	-3.7	355	0.17	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.30	03.03.06	8.625%	109.010	0.00%	4.7%	7.9%	96	-0.4	9	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.27	16.12.05	10.750%	101.550	0.00%	4.9%	10.6%	138	-5.5	406	0.03	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.98	23.09.05	9.375%	104.000	-0.01%	5.4%	9.0%	169	0.0	273	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.96	05.10.05	5.576%	101.830	0.00%		5.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.65	31.12.05	4.375%	97.770	-0.04%	5.2%	4.5%	145	1.7	55	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.41	19.09.05	9.000%	103.220	0.00%	6.7%	8.7%	303	-0.3	299	0.15	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.37	13.02.06	9.125%	102.840	0.00%	7.0%	8.9%	328	-0.4	334	0.14	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.36	09.02.06	9.000%	103.460	0.00%	6.4%	8.7%	269	-0.5	278	0.14	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.07	27.10.05	10.250%	103.200	0.00%	8.5%	9.9%	482	0.0	564	13.78	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.88	24.09.05	9.750%	105.140	0.02%	7.3%	9.3%	350	-1.3	367	0.21	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.48	14.10.05	8.750%	102.850	-0.05%	6.8%	8.5%	311	3.0	288	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.88	28.09.05	7.800%	101.860	0.00%	6.8%	7.7%	305	-0.1	230	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.526%	101.250	0.01%		5.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.92	11.02.06	6.230%	101.900	0.10%	5.7%	6.1%	191	-2.6	92	-15.77	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.81	06.01.06	8.875%	104.630	-0.06%	3.2%	8.5%	-51	5.3	96	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.20	04.02.06	9.125%	103.740	0.00%	7.4%	8.8%	362	-0.2	278	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.52	31.12.05	8.625%	103.000	0.09%	7.4%	8.4%	364	-3.6	274	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

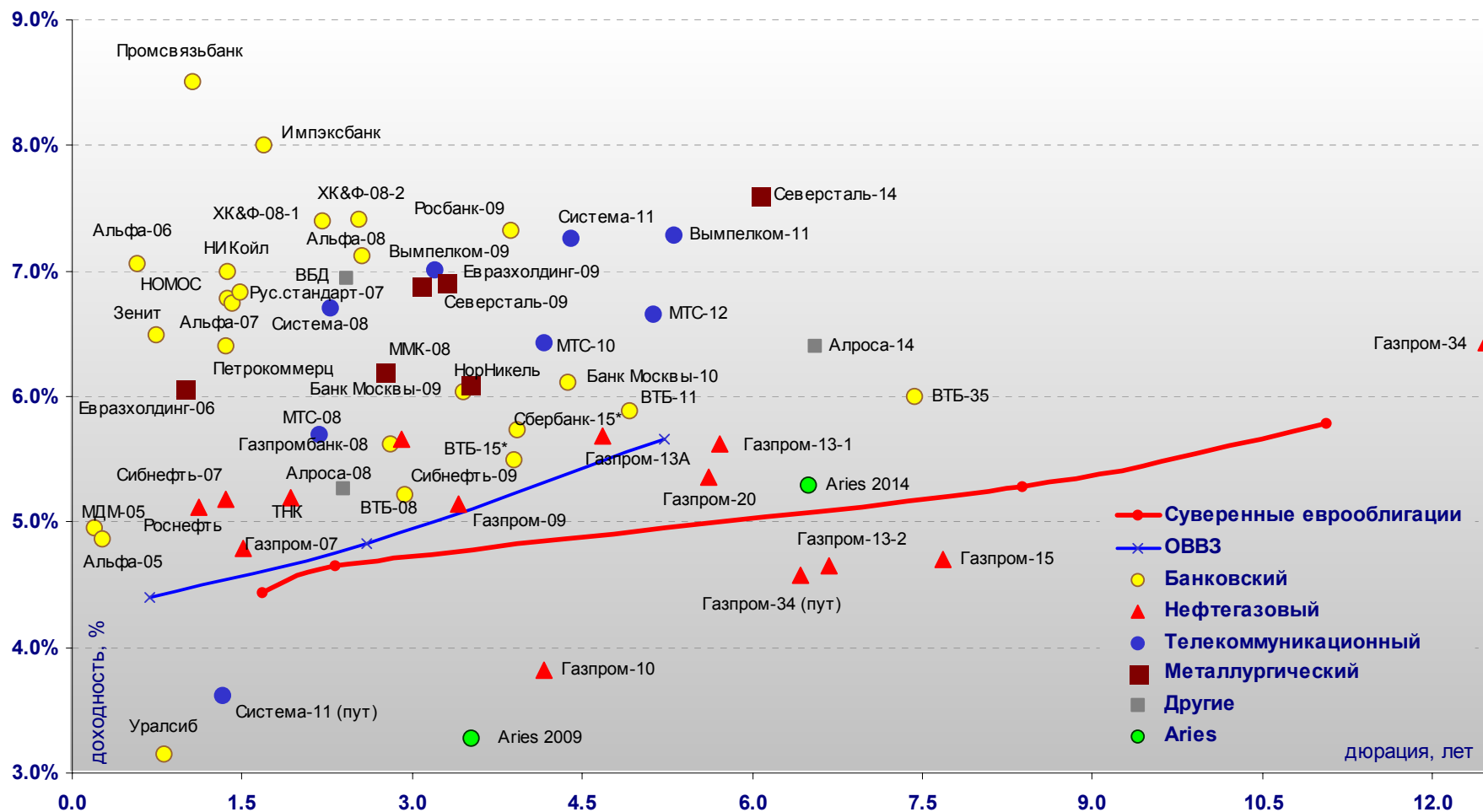
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда	Сред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.51	25.10.05	9.125%	106.720	0.00%	4.8%	8.6%	106	-0.6	76	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.40	21.10.05	10.500%	119.660	0.09%	5.1%	8.8%	133	-3.0	37	0.41	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.17	27.09.05	7.800%	117.960	-0.06%	3.8%	6.6%	144	3.3		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.72	01.03.06	9.625%	124.190	0.00%	5.6%	7.8%	171	-0.1	61	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.67	22.01.06	4.505%	99.010	0.00%	4.7%	4.6%	70	0.0		0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	100.750	0.08%	5.7%	5.6%	182	-2.5	78	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.67	01.06.06	5.875%	109.010	0.00%	4.7%	5.4%	69	-0.0		0.81	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.61	01.02.06	7.201%	109.310	-0.06%	5.4%	6.6%	145	1.2	36	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.48	28.10.05	8.625%	128.640	0.02%	6.4%	6.7%	225	-0.2	64	1.59	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.42					4.6%	6.7%	63	-0.4	-51	0.83		USD	
Роснефть	20.11.06	1.12	20.11.05	12.750%	108.750	0.00%	5.1%	11.7%	143	-1.6	212	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.35	13.02.06	11.500%	108.600	-0.03%	5.2%	10.6%	147	1.0	156	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.90	15.01.06	10.750%	115.330	0.13%	5.7%	9.3%	187	-4.9	95	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.93	06.11.05	11.000%	111.700	-0.04%	5.2%	9.8%	143	1.7	67	0.22	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.27	14.10.05	10.250%	108.330	-0.06%	6.7%	9.5%	292	2.5	206	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.40	28.01.06	8.875%	107.060	-0.04%	7.3%	8.3%	342	0.8	240	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.33					3.6%		-10	1.9		6	0.14		
Вымпелком-09	16.06.09	3.20	16.12.05	10.000%	109.750	0.01%	7.0%	9.1%	321	-0.5	226	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.80	11.02.06	8.000%	103.500	0.09%	7.1%	7.7%	324	-2.4	226	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.10.05	8.375%	105.910	-0.01%	7.3%	7.9%	339	0.2	232	6.65	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.64	10.12.05	8.000%	104.000	0.14%	6.9%	7.7%	308	-4.1	211	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.18	30.01.06	9.750%	108.950	0.12%	5.7%	8.9%	192	-6.0	108	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.17	14.10.05	8.375%	108.360	0.12%	6.4%	7.7%	259	-3.0	158	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.13	28.01.06	8.000%	106.920	0.16%	6.7%	7.5%	277	-3.2	171	0.54	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.99	25.09.05	8.875%	102.810	-0.02%	6.1%	8.6%	238	1.3	340	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.30	03.02.06	10.875%	113.380	0.05%	6.9%	9.6%	310	-1.9	215	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.75	21.10.05	8.000%	105.030	-0.06%	6.2%	7.6%	241	1.9	150	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.50	30.09.05	7.125%	103.650	0.06%	6.1%	6.9%	228	-1.7	132	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.07	24.02.06	8.625%	105.300	-0.05%	6.9%	8.2%	308	1.5	215	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.06	19.10.05	9.250%	110.250	0.09%	7.6%	8.4%	367	-1.5	256	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.40	06.11.05	8.125%	106.990	-0.06%	5.3%	7.6%	149	2.1	61	0.26	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.55	17.11.05	8.875%	116.960	0.08%	6.4%	7.6%	245	-1.2	131	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.42	21.11.05	8.500%	103.740	0.00%	7.0%	8.2%	317	-0.1	229	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.20	21.11.05	12.750%	101.530	0.00%	4.9%	12.6%	147	-10.3		0.02	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

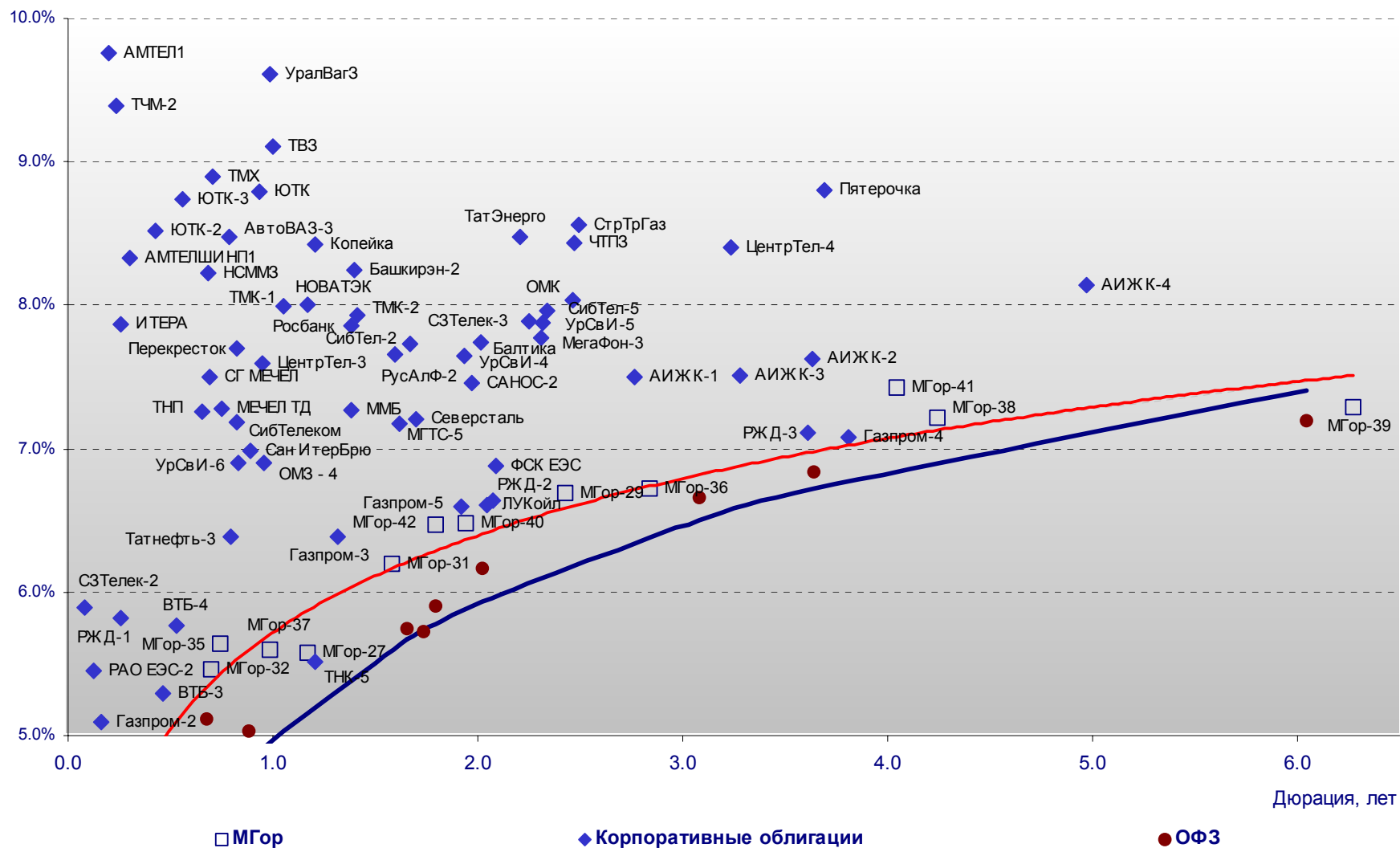
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	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	0.28	0.00	98.95	0.07%	3.89%		0.37				
ОБР 04002	15.09.05	0.03	0.02									
ОФЗ 27018	14.09.05	0.02	0.03				11.95%		0.13	12.00	27.0	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.44	0.42	101.70	-0.12%	4.20%	7.86%	0.25	0.32	8.00	4.2	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.61	0.58	101.70	-0.03%	4.36%	7.37%	10.17	2.67	7.50	9.7	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.88	0.84				9.58%		3.07	10.00	2.7	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.68	0.65	103.37	0.07%	5.10%	9.67%	56.36	8.02	10.00	3.9	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.65	1.56				7.35%		7.99	7.50	16.8	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.73	1.64				9.29%		20.74	10.00	12.9	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.79	1.69				9.30%		2.59	10.00	7.1	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.49	2.34	100.46	0.46%	6.25%	6.29%	54.08	1.19	6.30	5.7	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.02	1.91	108.59	0.47%	6.04%	9.23%	41.95	16.17	10.00	22.5	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.08	2.89				7.88%		6.32	8.00	18.0	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.93	3.67	102.92	0.45%	6.79%	7.21%	380.10	11.04	7.40	8.1	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.64	3.41	112.48	0.45%	6.76%	8.92%	5.46	0.09	10.00	12.9	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.88	4.55	109.91	0.51%	6.99%	9.14%	945.80	18.81	10.00	5.2	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.67	5.28				6.51%		10.19	6.00	110.1	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.12	7.57	105.23	2.37%	7.06%	9.18%	895.51	0.25	9.50	4.9	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.04	5.64	108.97	1.80%	7.04%	9.26%	9.26	11.91	10.00	0.0	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.55	7.14				9.10%		0.00	10.00	79.7	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.37	9.67	109.04	3.44%	7.14%	8.81%	400.73	0.00	9.50	21.3	14.09.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Ольга Паркина (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев (7-095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	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.