

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		%Изм.			%Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.40	4.7	Официальный курс ЦБ РФ, руб/\$	28.52	-0.33%
Доходность 30-летних КО США, %	4.62	5.3	Валютный курс, \$/евро	1.22	1.71%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.05	-2.28%	PTC	954.57	-5.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.75	-3.03%	DJIA	10 287.10	-0.29%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.63	-2.22%	S&P 500	1 191.49	-0.41%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

На фоне продолжающегося падения цен на нефть, снижения котировок на рынке КО США и глубокой ценовой коррекции вниз на развивающихся рынках, цены наиболее ликвидных российских еврооблигаций потеряли вчера в цене более процента.

Рублевый долговой рынок

Учитывая, что российские еврооблигации при открытии выросли в цене на 0,5-0,7%, практически полностью компенсировав вчерашнее падение, а также похожая динамика отслеживается и на российском фондовом рынке, не исключено, что рублевые облигации также отреагируют коррекцией цен вверх, приблизившись к предыдущим уровням.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ ЕЦБ вновь оставил процентные ставки без изменений
- ✓ Индонезия разместила 10-летние и 30-летние облигации на сумму \$1,5 млрд

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 23 по 30 сентября возросли на \$3.4 млрд до \$159,6 млрд – ЦБ РФ
- ✓ Объем Стабилизационного фонда на 1 октября составил 960,7 млрд руб
- ✓ Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка АК Барс на одну ступень – до В+
- ✓ Fitch присвоило Международному банку Санкт-Петербурга долгосрочный рейтинг В-
- ✓ Европейская подшипниковая корпорация полностью разместила облигации под доходность к годовой оферте 8,94% годовых
- ✓ ООО "Мир-Финанс" полностью разместило облигации объемом под доходность к оферте 10,29% годовых
- ✓ ООО "Разгуляй-Финанс" полностью разместило облигации под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых
- ✓ Нортгаз намерен привлечь временный кредит для погашения облигационного займа на 2,1 млрд руб
- ✓ ООО "Нижне-Ленское-Инвест" приняло решение о выпуске 2-го облигационного займа объемом 550 млн руб
- ✓ ИК "Элемтэ" приняла решение о выпуске 2-го облигационного займа объемом 600 млн руб сроком обращения 4 года
- ✓ ООО "ТЕРНА – ФИНАНС" утвердило решение о выпуске облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ ООО «Энергомашиностроительный Альянс-Финанс» планирует выпустить 3-летние облигации объемом 1,5 млрд руб

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

Исследовательский отдел:

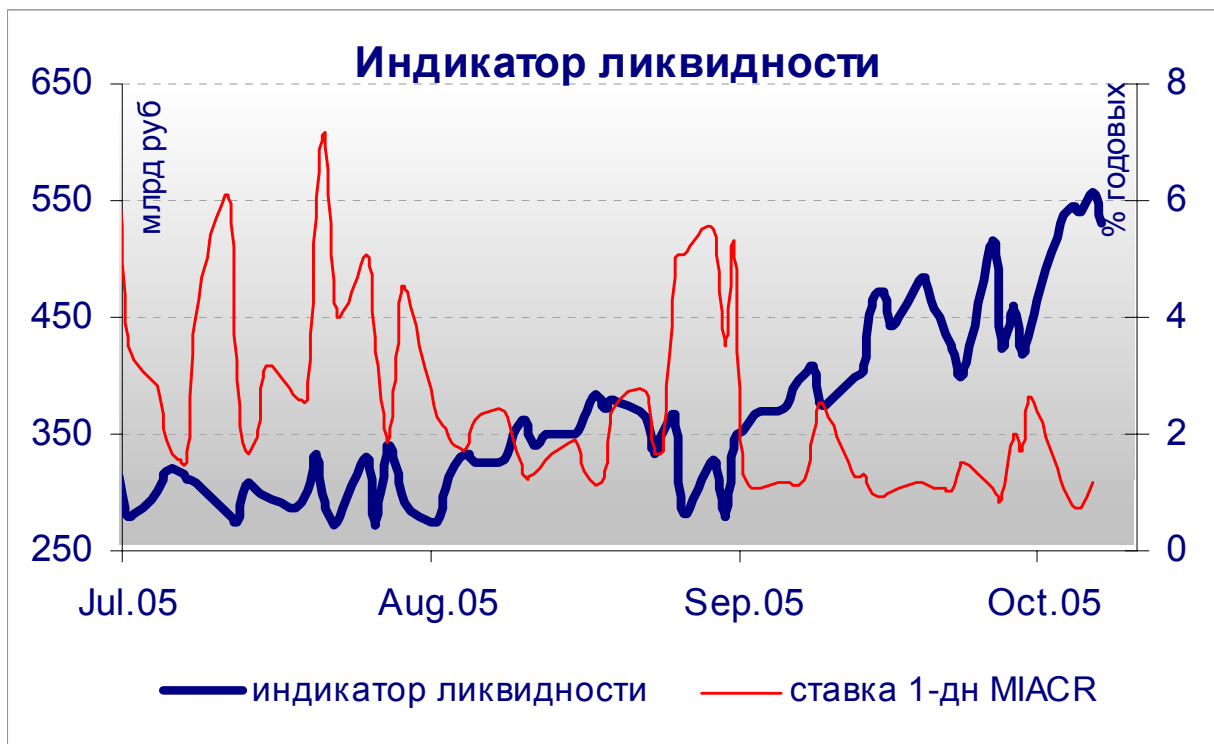
 Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
 Тел: (7 095) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.521	↓	-0.33%
Курс доллара today	28.528	↓	-0.30%
Объем торгов today (ETC), млн \$	981		
Курс доллара tomorrow	28.532	↓	-0.27%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	961		
Курс евро today	34.405	↑	0.64%
Объем торгов today (ETC), млн €	9.3		
Курс евро tomorrow	34.414	↑	0.64%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	3.0		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.17	↑	0.75
MIBID на 1 день	0.72	↑	0.58
MIBOR на 1 день	1.70	↑	1.47
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	185.8	↑	184.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	339.4	↓	353.2
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	3.70	↑	3.65
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.95	↓	1.96
Объем спроса на ОБР	5 123	↑	150
Объем размещения ОБР	5 123	↑	149
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.20		4.20
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.15	↓	4.16

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.68	↓	6.72
Объем торгов, млн руб	9 765	↑	4 842
Зарезервировано для торгов, млрд руб	6.8	↓	9.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	445	↓	645
Средневзвешенная доходность по рынку	8.52	↑	7.84
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 498.4	↓	1 816.8
Денежные потоки сегодня			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-450
Выплаты по корпоративным облигациям			216
Сальдо операций ЦБ с банками			6 200
ИТОГО			5 966



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ЕЦБ вновь оставил процентные ставки без изменений

Таким образом, ставка рефинансирования в 12 странах, входящих в единый монетарный союз, по-прежнему установлена на отметке 2% годовых. В последний раз решение о снижении ставок принято ЕЦБ 5 июня 2003 года – тогда базовая ставка в еврозоне была снижена на 0,5 п.п.

ЕЦБ стремится удержать инфляцию в еврозоне в пределах 2% в год. В последний раз это удавалось ему в марте 2004 г, когда потребительские цены в годовом исчислении выросли на 1,7%. Высокая инфляция удерживает ЕЦБ от снижения ставки рефинансирования. Кроме того, представители банка готовятся повысить ставку в случае, если инфляционное давление значительно усилится в результате влияния высоких цен на нефть.

Банк Англии также принял решение оставить ставку без изменения.

Индонезия разместила 10-летние и 30-летние облигации на сумму \$1,5 млрд

Еврооблигации были размещены двумя траншами: 10-летний выпуск объемом \$900 млн с доходностью 7,625% годовых и 30-летний выпуск объемом \$600 млн с доходностью 8,625% годовых. Данные уровни доходности соответствуют спреду к UST в размере 3,29 п.п. и 4,06 п.п. На вторичных торгах котировки еврооблигаций упали примерно на 25 б.п. от цены размещения.

Ранее планировался выпуск облигаций на сумму до \$1,2 млрд, но совокупный объем спроса составил \$4 млрд, что позволило увеличить объем выпуска.

Объем Стабилизационного фонда на 1 октября составил 960,7 млрд руб

Прирост Стабфонда в сентябре составил 128,6 млрд руб по сравнению со 111,1 млрд руб в августе.

Таким образом, в сентябре зафиксирован новый рекорд темпов роста объема Фонда, связанный с рекордным ростом цен на нефть на мировых рынках. Месячный показатель прироста превысил даже данные января 2005 г (+124,9 млрд руб), когда по итогам года в Стабфонд были зачислены остатки средств, полученные в 2004 г от высоких цен на нефть.

Fitch повысило долгосрочный рейтинг банка АК Барс на одну ступень – до В+

Рейтинг банка по национальной шкале был повышен до А-/rus/ с ВВВ/rus/. Агентство подтвердило остальные рейтинги банка: краткосрочный – на уровне В, поддержки - 4 и индивидуальный – D. Прогнозы по долгосрочному рейтингу и рейтингу по национальной шкале – стабильные.

Fitch присвоило Международному банку Санкт-Петербурга долгосрочный рейтинг В-

Краткосрочный рейтинг банка установлен на уровне В, индивидуальный – D/E, поддержки – 5 и рейтинг по национальной шкале BB/rus/. Прогнозы по долгосрочному рейтингу и рейтингу по национальной шкале – стабильные.

Европейская подшипниковая корпорация полностью разместила облигации под доходность к годовой оферте 8,94% годовых

Спрос на аукционе со стороны инвесторов составил 2,11 млрд руб при объеме эмиссии 1 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,75% годовых.

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Ранее эмитент планировал разместить дебютный выпуск облигаций со ставкой купона 9,0-9,3% годовых.

ООО "Мир-Финанс" полностью разместило облигации объемом под доходность к оферте 10,29% годовых

По итогам конкурса ставка 1-3-го купонов установлена в размере 9,89% годовых.

Объем выпуска – 1 млрд руб, дата погашения – 27 декабря 2007 г. Дата выплаты 1-го купона – 27 декабря 2005 г, последующие купоны выплачиваются раз в полгода. Дата исполнения оферты по облигациям – 13 января 2006 г. Оферта исполняется по номиналу.

Росбанк является организатором, андеррайтером и платежным агентом выпуска.

ООО "Разгуляй-Финанс" полностью разместило облигации под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых

Спрос на аукционе составил 2,331 млрд руб при объеме эмиссии 2 млрд руб. В ходе аукциона выпуск облигаций был размещен не в полном объеме, небольшая его часть, на сумму порядка 100 млн руб, была доразмещена в ходе вечерней сессии. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты установлена в размере 11,5% годовых.

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Нортгаз намерен привлечь временный кредит для погашения облигационного займа на 2,1 млрд руб

Ранее Нортгаз планировал разместить 2-ой выпуск облигаций для погашения 1-го займа. Но после сделки с Газпромом уже зарегистрированный ФСФР проспект нового займа потребовал изменений.

ООО "Нижне-Ленское-Инвест" приняло решение о выпуске 2-го облигационного займа объемом 550 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3,5 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

ООО "ТЕРНА – ФИНАНС" утвердило решение о выпуске облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: АКБ Электроника.

ООО «Терна-финанс» входит в группу ТПГ "ТЕРНА", имеющей три завода по производству отделочных стройматериалов, три специализированных торговых компании, собственные производственные, складские и офисные площади в Москве и Подмосковье.

Внешний долг РФ

На фоне продолжающегося падения цен на нефть, снижения котировок на рынке КО США и глубокой ценовой коррекции вниз на развивающихся рынках, цены наиболее ликвидных российских еврооблигаций потеряли вчера в цене более процента. Менее ликвидные выпуски также снизились, но проявили большую устойчивость к понижающей динамике.

В ожидании слабых данных по безработице в США, курс евро резко вырос, приблизившись к отметке 1.22 долл за евро, несмотря на то, что ЕЦБ не повысил ключевую ставку. Снижение курса доллара и сообщение представителей ФРС о росте инфляции, послужили причиной снижения цен казначейских облигаций. В результате более интенсивного роста доходностей российских еврооблигаций спред Rus-30 к 10-летним КО США расширился почти на 10 б.п., составив более 111 б.п.

Коррекция на развивающихся рынках намечалась давно, сейчас специалисты гадают о ее глубине. Многое будет зависеть от рынка нефти, который сейчас находится на уровне, наблюдавшемся до ураганов в США. Меры по увеличению продажи нефти, принятые ОПЕК, и высвобождение нефти из стратегических запасов позволили подавить последствия урагана для нефтяного рынка. Однако общий растущий тренд вряд ли может быть сломлен. К зиме потребление нефти возрастет, а часть нефтеперерабатывающих мощностей США до сих пор не восстановлена. Скорее всего, плавный рост цен продолжится.

Что касается российского рынка, то кроме высоких цен на нефть, поддержку рынку оказывают изменение делового статуса РФ в мире, высокий рейтинг (напомним, что новость о повышении рейтинга агентством Moody's еще не была объявлена, а продажи уже начались) и благоприятная ситуация с внешним долгом, которая сохранится даже при более низких ценах на нефть.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера в секторе рублевого долгового рынка наблюдалось резкое падение котировок, обусловленное динамикой сопредельных секторов:

- суверенные еврооблигации снизились в цене на %, что привело к расширению спредов к КО США до 112 б.п. (для Rus-30);
- цены на нефть пробили уровень 60 \$/баррель, снизившись до 57 \$/баррель (spot);
- российский рынок акций также продемонстрировал падение основных фондовых индексов (индекс РТС упал на 5,5%)

В результате инвесторы практически не заметили резкого укрепления евро против доллара, хотя в предыдущие дни динамика пары евро-доллар была наиболее значимой для рублевого рынка. Гособлигации снизились в цене по итогам торгов в пределах 1%, в секторе корпоративных и муниципальных бумаг снижение котировок было менее значимым – и не превышало 0,5% по наиболее активно торговавшимся бумагам. В корпоративном секторе продажи были сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, телекоммуникационных и металлургических компаний. В субфедеральном секторе основной объем сделок прошел по МосОбл-5 (-0,33%) и МГор-39 (-0,47%).

Сегодня ситуация на рынке внутреннего долга будет определяться динамикой смежных секторов. Учитывая, что российские еврооблигации при открытии выросли в цене на 0,5-0,7%, практически полностью компенсировав вчерашнее падение, а также похожая динамика отслеживается и на российском фондовом рынке, не исключено, что рублевые облигации также отреагируют коррекцией цен вверх, приблизившись к предыдущим уровням.

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 к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.70	9.70%	27.12.05	101.34	-0.03	7.88	--	20.76
АИЖК-2	1 500	01.02.10	3.56	--	--	11.00%	01.02.06	115.25	-0.43	--	6.98	17.29
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	--	27.05.06	0.61	13.00%	25.11.05	101.91	-0.04	10.35	--	14.31
Ленэнерго	800	19.04.07	1.40	--	--	10.25%	20.10.05	101.85	1.54	--	9.13	50.18
Миракс	1 000	19.08.08	2.48	22.08.06	0.85	12.50%	21.02.06	101.82	-0.19	10.51	11.05	10.84
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.06	0.86	8.40%	22.02.06	101.20	0.30	7.08	--	32.89
ТМК-2	3 000	24.03.09	--	27.03.07	1.40	11.09%	28.03.06	103.80	-0.06	7.79	--	10.38
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.62	14.00%	01.12.05	103.56	0.10	8.40	--	11.52
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.96	13.36%	04.04.06	104.11	0.07	9.14	--	39.30
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.15	16.11.06	1.05	13.80%	17.02.06	118.67	-0.39	-2.61	8.25	34.73

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, Инпром-2, 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, 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.58	26.12.05	10.000%	108.438	-0.12%	4.8%	9.2%	64	5.2	1.55 0.17	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.31	31.03.06	8.250%	107.625	-0.23%	4.9%	7.7%	66	7.8	2.20 0.24	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.06	24.01.06	11.000%	149.250	-1.57%	5.6%	7.4%	118	15.1	7.86 1.19	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	10.92	24.12.05	12.750%	185.625	-1.16%	5.9%	6.9%	140	6.0	10.62 2.01	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.41	31.03.06	5.000%	112.688	-1.15%	5.5%	4.4%	112	9.9	7.98 0.90	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.50	14.05.06	3.000%	94.500	-0.26%	5.3%	3.2%	112	9.1	2.39 0.56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.59	14.05.06	3.000%	98.813	-0.06%	5.1%	3.0%	106	13.7	0.58 0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.14	14.05.06	3.000%	88.250	-1.12%	5.5%	3.4%	122	19.0	4.88 0.73	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.54	14.11.05	3.000%	96.625	-0.13%	5.3%	3.1%	111	8.7	1.47 0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.471%	105.800	0.00%		5.2%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.44	25.10.05	7.750%	117.000	0.00%	3.2%	6.6%	56	-3.7	3.34 0.41	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.41	25.10.05	9.600%	131.125	0.00%	5.2%	7.3%	91	-4.5	6.26 0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.55	28.04.06	10.950%	104.290	-0.09%	2.8%	10.5%	121	11.0	0.55 0.06	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.94	12.10.05	6.450%	113.820	-0.17%	3.8%	5.7%	103	0.7	4.77 0.57	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.11	19.11.05	10.750%	100.500	0.00%	5.7%	10.7%	216	-9.3	535	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.49	13.10.05	8.000%	101.190	0.00%	7.1%	7.9%	317	0.3	240	7.81	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.27	09.02.06	7.750%	101.100	-0.20%	6.9%	7.7%	275	14.7	298	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.46	02.01.06	7.750%	102.010	-0.39%	6.9%	7.6%	271	13.4	203	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.48	28.03.06	8.000%	106.040	-0.49%	6.3%	7.5%	202	10.8	126	0.36	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.27	26.11.05	7.375%	104.660	-0.60%	6.3%	7.0%	205	10.1	122	0.44	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.010%	103.750	-0.24%		6.8%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.84	11.12.05	6.875%	104.150	-0.36%	5.4%	6.6%	120	9.5	50	0.29	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.82	12.10.05	7.500%	108.720	-0.59%	6.0%	6.9%	169	6.6	82	10.84	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.81	04.02.06	6.315%	103.060	-0.29%	5.5%	6.1%	127	4.0	48	-26.91	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.35	02.01.06	6.250%	103.310	-0.75%	5.8%	6.0%	144	5.8	72	-28.95	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.71	30.10.05	7.250%	103.890	-0.18%	5.8%	7.0%	162	3.6	93	0.28	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.65	12.12.05	9.250%	101.875	-0.12%	6.3%	9.1%	231	17.6	431	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.59	29.12.05	9.000%	101.800	0.00%	7.8%	8.8%	369	-1.5	306	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.21	03.03.06	8.625%	110.030	-1.07%	4.2%	7.8%	-4	46.6	-68	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.18	16.12.05	10.750%	101.000	0.00%	5.0%	10.6%	139	-9.8	438	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.93	23.03.06	9.375%	103.420	0.00%	5.6%	9.1%	157	-1.6	277	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.89	05.01.06	5.910%	101.780	-0.07%		5.8%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.56	31.12.05	4.375%	97.630	-0.24%	5.3%	4.5%	110	6.7	42	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.38	19.03.06	9.000%	103.000	-0.07%	6.8%	8.7%	265	3.6	258	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.28	13.02.06	9.125%	102.930	-0.15%	6.8%	8.9%	268	10.2	290	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.27	09.02.06	9.000%	102.750	-0.15%	6.8%	8.8%	268	10.4	293	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	0.97	27.10.05	10.250%	102.860	-0.33%	8.7%	10.0%	463	17.6	570	13.48	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.42	24.12.05	9.750%	105.610	-0.26%	7.0%	9.2%	278	9.6	160	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.39	14.10.05	8.750%	102.770	-0.15%	6.8%	8.5%	266	9.0	256	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.86	28.03.06	7.800%	101.870	-0.23%	6.8%	7.7%	257	10.7	195	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.860%	101.060	-0.11%		5.8%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.83	11.02.06	6.230%	101.270	-0.48%	5.9%	6.2%	165	9.1	86	-10.55	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.72	06.01.06	8.875%	103.890	-0.18%	3.5%	8.5%	-56	23.1	125	0.07	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.11	04.02.06	9.125%	102.960	-0.42%	7.7%	8.9%	348	18.0	285	0.21	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.43	31.12.05	8.625%	102.410	-0.27%	7.6%	8.4%	340	8.8	273	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

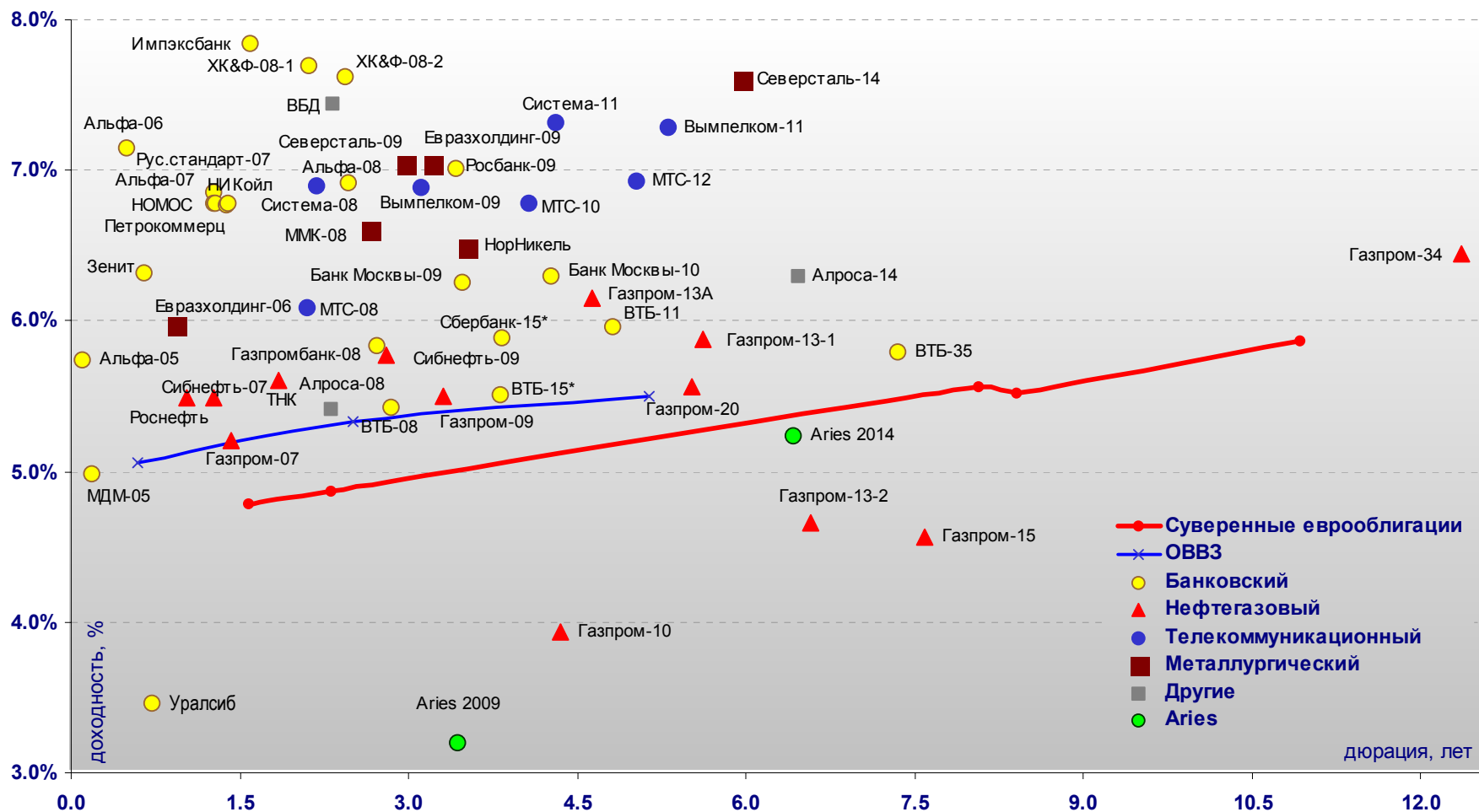
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.42	25.10.05	9.125%	105.720	-0.08%	5.2%	8.6%	108	3.5	90	0.15	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.31	21.10.05	10.500%	117.840	-0.50%	5.5%	8.9%	127	11.2	52	0.39	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.34	27.09.06	7.800%	117.130	-0.86%	3.9%	6.7%	120	17.7	0.49	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	5.61	01.03.06	9.625%	122.170	-0.74%	5.9%	7.9%	159	9.1	66	0.67	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.58	22.01.06	4.505%	99.020	0.00%	4.7%	4.5%	32	-4.4	0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.13	4.63	22.01.06	5.625%	99.300	-0.80%	6.2%	5.7%	190	22.0	104	0.30	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.60	01.06.06	5.875%	110.030	-1.07%	4.6%	5.3%	19	9.9	0.81	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	5.52	01.02.06	7.201%	108.080	-0.18%	5.6%	6.7%	127	-0.5	35	0.52	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.37	28.10.05	8.625%	128.260	-1.81%	6.4%	6.7%	193	10.0	57	1.58	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.02	20.11.05	12.750%	107.690	-0.11%	5.5%	11.8%	142	8.4	235	0.11	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.26	13.02.06	11.500%	107.640	-0.11%	5.5%	10.7%	139	6.8	164	0.13	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.81	15.01.06	10.750%	114.590	-0.35%	5.8%	9.4%	155	9.0	85	0.32	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.84	06.11.05	11.000%	110.390	-0.26%	5.6%	10.0%	142	11.8	79	0.21	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.18	14.10.05	10.250%	107.600	-0.62%	6.9%	9.5%	269	25.6	204	0.24	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.31	28.01.06	8.875%	106.700	-0.69%	7.3%	8.3%	307	12.3	224	0.45	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.11	16.12.05	10.000%	109.970	-0.30%	6.9%	9.1%	265	6.1	193	0.34	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.71	11.02.06	8.000%	103.380	-0.80%	7.1%	7.7%	284	18.3	206	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.10.05	8.375%	105.910	-0.32%	7.3%	7.9%	300	1.8	210	7.18	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.54	10.12.05	8.000%	103.190	-0.19%	7.1%	7.8%	286	1.9	210	0.36	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.09	30.01.06	9.750%	107.730	-0.21%	6.1%	9.1%	188	8.0	125	0.22	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.07	14.10.05	8.375%	106.680	-0.35%	6.8%	7.9%	253	4.8	172	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.03	28.01.06	8.000%	105.350	-0.27%	6.9%	7.6%	266	1.3	177	0.52	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.93	25.03.06	8.875%	102.650	0.00%	6.0%	8.6%	192	-1.3	311	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.20	03.02.06	10.875%	112.600	-0.07%	7.0%	9.7%	281	-1.4	208	0.35	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.66	21.10.05	8.000%	103.770	-0.22%	6.6%	7.7%	238	5.3	170	0.28	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.53	31.03.06	7.125%	102.210	-0.53%	6.5%	7.0%	225	11.8	148	0.35	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.98	24.02.06	8.625%	104.660	-0.20%	7.0%	8.2%	282	3.5	210	0.30	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.97	19.10.05	9.250%	110.210	-0.83%	7.6%	8.4%	329	9.6	234	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.30	06.11.05	8.125%	106.410	-0.32%	5.4%	7.6%	120	11.2	55	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.47	17.11.05	8.875%	117.630	-0.54%	6.3%	7.5%	197	3.9	99	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.33	21.11.05	8.500%	102.460	-0.28%	7.4%	8.3%	323	9.8	257	0.24	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.11	21.11.05	12.750%	100.870	0.00%	4.6%	12.6%	106	-16.0	0.01	160	USD		

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

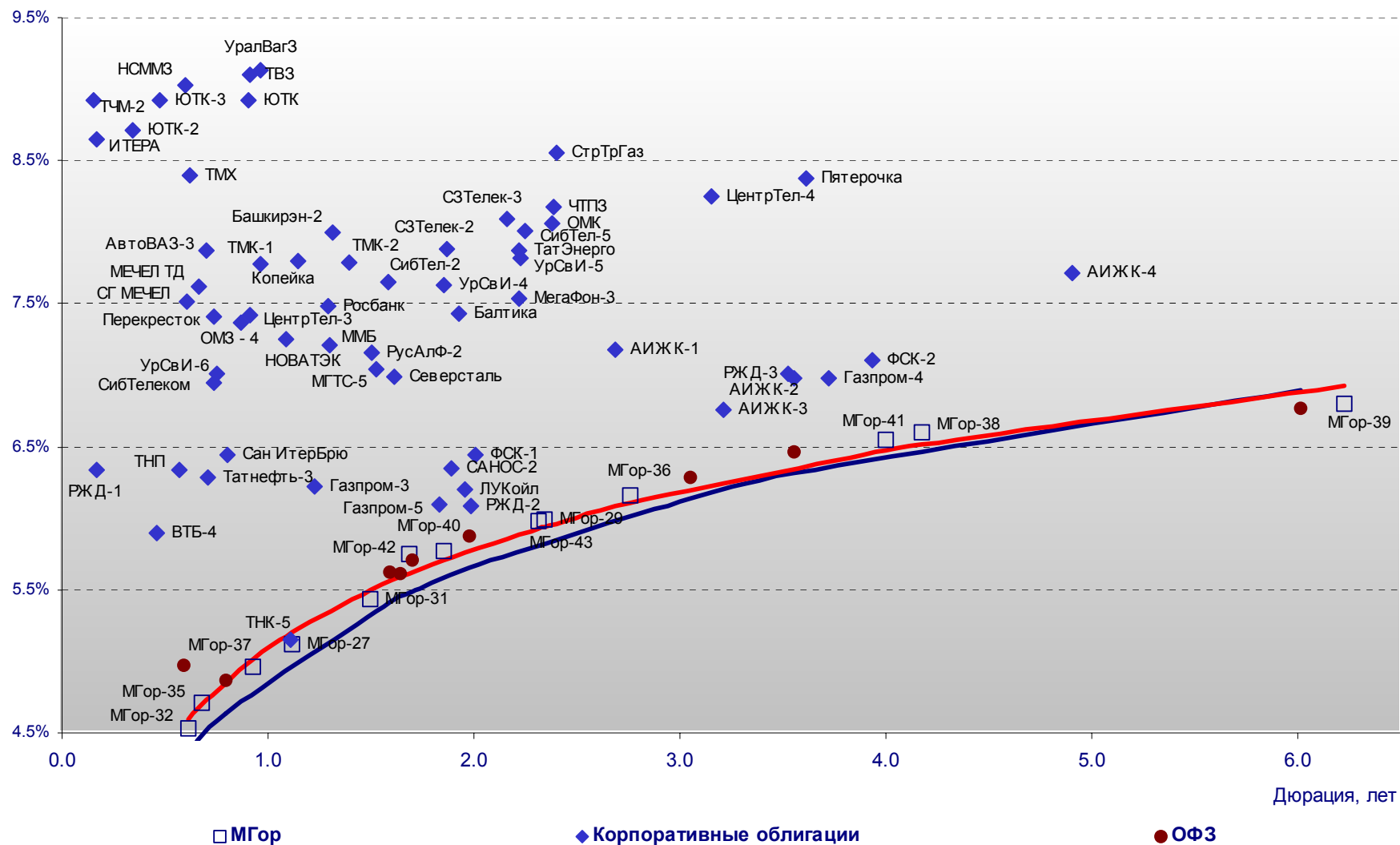
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.19	0.18	99.36	0.20%	3.38%		1398.76				
ОБР 04002	15.03.06	0.44	0.42	98.22	0.14%	4.15%		5032.05				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.35	0.34	101.55	-0.34%	3.71%	7.88%	4.96	0.32	8.00	11.2	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.52	0.50	101.58	-0.11%	4.09%	7.38%	2.54	4.59	7.50	16.2	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.80	0.76				9.61%		3.00	10.00	5.3	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.59	0.56	103.03	-0.09%	5.00%	9.71%	650.18	7.00	10.00	10.5	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.59	1.51	102.00	0.00%	5.63%	7.35%	10.20	6.96	7.50	4.7	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.65	1.56	107.45	-0.14%	5.62%	9.31%	10.75	19.21	10.00	21.6	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.70	1.61				9.30%		2.56	10.00	15.9	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.38	2.25	101.20	0.37%	5.92%	6.23%	43.53	1.12	6.30	11.2	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	1.98	1.87	108.61	0.26%	5.88%	9.21%	45.41	16.73	10.00	6.3	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.05	2.87	102.45	-0.42%	6.29%	7.81%	2.10	6.14	8.00	5.0	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.80	3.57	104.05	0.26%	6.46%	7.11%	218.70	11.65	7.40	14.6	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.56	3.34	113.37	0.19%	6.47%	8.82%	116.63	6.20	10.00	21.6	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.80	4.50	111.24	0.14%	6.68%	8.99%	93.09	24.61	10.00	14.0	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.62	5.26	95.91	0.33%	6.74%	6.26%	131.44	13.60	6.00	115.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.81	7.32	107.42	0.58%	6.73%	8.84%	767.30	0.31	9.50	13.3	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.02	5.64	110.41	-0.33%	6.77%	9.06%	325.65	17.45	10.00	8.8	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.49	7.09	110.80	-0.36%	5.61%	9.03%	0.42	0.00	10.00	88.5	17.11.05
ОФЗ 46005	09.01.19			44.07		6.74%	6.74%	121.89				
ОФЗ 46018	24.11.21	10.21	9.57	112.52	0.82%	6.74%	8.44%	789.88	0.00	9.50	6.0	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, 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.