

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.14	4.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.20	-0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.42	6.0	Валютный курс, \$/евро	1.24	-0.39%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.24	-2.93%	PTC	866.57	-1.81%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.60	0.53%	DJA	10 633.50	0.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.21	-2.12%	S&P 500	1 236.36	0.24%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Российские еврооблигации демонстрируют устойчивость к снижению котировок американского долга, что ведет к сокращению спредов до минимальных уровней.

Рублевый долговой рынок

Мы ожидаем, что коррекция на рынке рублевых облигаций в ближайшие дни сменится стабилизацией. Однако бурного роста котировок пока ждать не стоит, поскольку в ближайшие две недели инвесторы будут сосредоточены на первичном рынке, где состоятся размещения привлекательных выпусков общим объемом 26 млрд руб.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Бразилия доразместила 20-летние еврооблигации на \$1 млрд под доходность 8,52% годовых
- ✓ S&P повысило рейтинг Румынии до инвестиционного уровня – ВВВ–

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ с 26 августа по 2 сентября возросли на \$2,2 млрд до \$150,4 млрд – ЦБР
- ✓ ЦБ проведет 8 сентября аукцион по продаже из собственного портфеля ОФЗ-ПД 26198 в объеме 10 млрд руб
- ✓ Moody's присвоило Россельхозбанку долгосрочный рейтинг Ba1
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг контрагента и рейтинг финансовой устойчивости перестраховочной компании Москва Ре на одну ступень – до В+, прогноз стабильный
- ✓ НСММЗ планирует в конце следующей недели разместить выпуск CLN на \$100 млн
- ✓ Корпорация "Илим Палп" планирует привлечь синдицированный кредит на \$50 млн
- ✓ Москва проведет 14 сентября аукцион по размещению облигаций 43-го выпуска на сумму 5 млрд руб
- ✓ Банк "Русский стандарт" начнет 15 сентября размещение 5-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ ООО "Росинтер Ресторантс" планирует разместить 3-ий выпуск облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Кабардино-Балкарской республики со сроком обращения от 1 года до 5 лет
- ✓ ООО "Медведь-Финанс" полностью разместило облигации объемом 750 млн руб под доходность к годовой оферте 14,75% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 095) 788-67-17; Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко

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	28.202	↓ -0.03%
Курс доллара today	28.207	↓ -0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	729	
Курс доллара tomorrow	28.215	↓ -0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 017	
Курс евро today	35.284	↑ 0.15%
Объем торгов today (ETC), млн €	13.7	
Курс евро tomorrow	35.262	↑ 0.20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.2	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.24	↑ 1.12
MIBID на 1 день	1.04	↑ 1.02
MIBOR на 1 день	2.04	↓ 2.06
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	94.8	↑ 86.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	296.5	↓ 310.0

Рынки рублевых облигаций

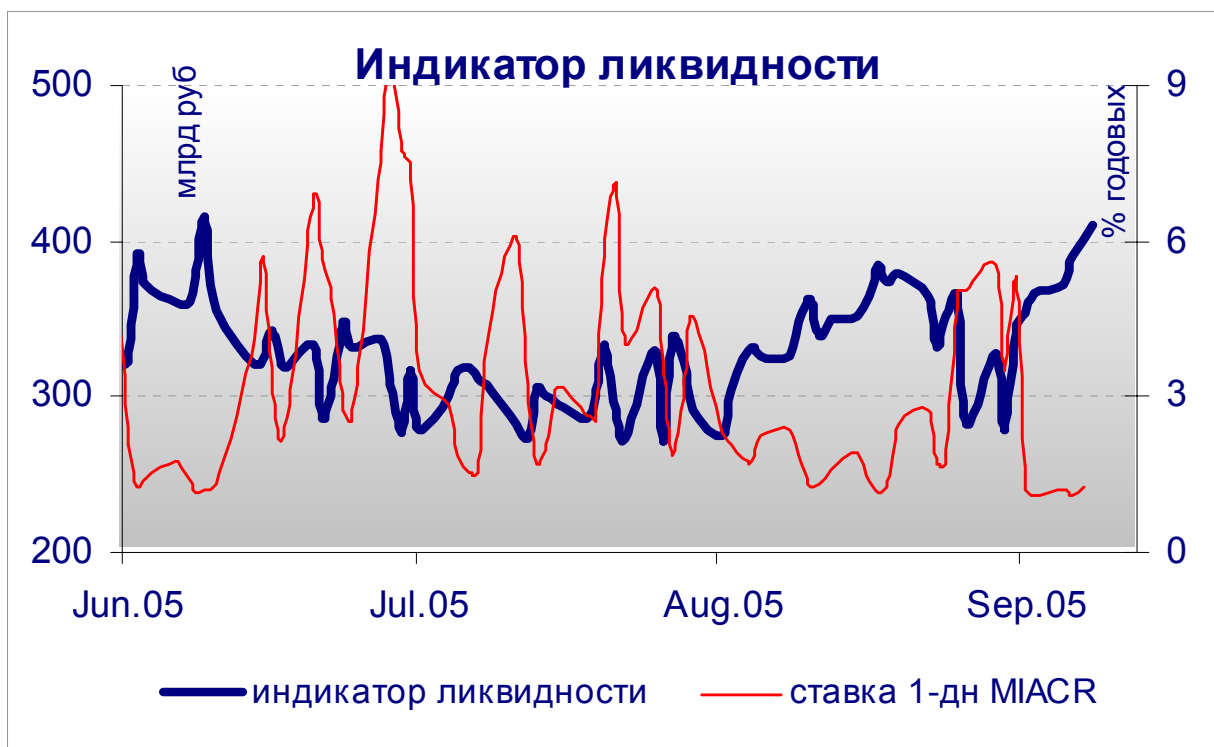
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.09	↑ 7.08
Объем торгов, млн руб	2 722	↓ 3 111
Зарезервировано для торгов, млрд руб	10.1	↑ 8.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	533	↓ 455
Средневзвешенная доходность по рынку	7.73	↓ 8.03

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	597.6	↓ 696.2

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-20 000
Выплаты по корпоративным облигациям	149
Сальдо операций ЦБ с банками	18 300
ИТОГО	-1 551



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Бразилия доразместила 20-летние еврооблигации на \$1 млрд под доходность 8,52% годовых

Выпуск стал дополнительным траншем к еврооблигациям объемом \$1,25 млрд, эмитированным в январе этого года. Доходность при дополнительном размещении была ниже, чем на январском аукционе (8,9% годовых).

Успех размещения связан с повышенным спросом на долговые активы стран с развивающейся экономикой после резкого падения доходностей КО США.

В рамках программы заимствований на 2005 г Бразилия разместила еврооблигации на \$6 млрд. Вчера правительство страны сообщило, что в октябре планирует выкупить еврооблигации с погашением в 2014 г (C-Bonds) на \$1,2 млрд. В июле Бразилия уже проводила выкуп данных облигаций посредством свопа на сумму \$4,4 млрд. Облигации с погашением в 2014 г являлись наиболее торгуемыми бумагами среди долгов развивающихся рынков на протяжении почти десятка лет.

Moody's присвоило Россельхозбанку долгосрочный рейтинг Ba1

Краткосрочный рейтинг заимствований в иностранной валюте для банка установлен на уровне Not-Prime, рейтинг финансовой устойчивости – E+. Прогноз долгосрочного рейтинга – позитивный, остальных рейтингов – стабильный.

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг контрагента и рейтинг финансовой устойчивости перестраховочной компании Москва Ре на одну ступень – до B+, прогноз стабильный

Одновременно S&P повысило рейтинг компании по национальной шкале до ruA+. Как отметил кредитный аналитик агентства, "повышение рейтингов обусловлено ростом капитализации и повышением качества инвестиционного портфеля "Москва Ре".

НСММЗ планирует в конце следующей недели разместить выпуск CLN на \$100 млн

Первоначально НСММЗ планировал разместить CLN на \$50 млн, но в связи с повышенным спросом со стороны инвесторов объем выпуска был увеличен. Срок обращения выпуска составит 1-1,5 года. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

Корпорация "Илим Палп" планирует привлечь синдицированный кредит на \$50 млн

Срок кредита составит 3 года. Ставка по кредиту составит LIBOR+2,80% годовых. Организатором выступит Moscow Narodny Bank /Лондон/. Цель привлечения средств: для финансирования экспортных поставок продукции ОАО "Целлюлозно-картонный комбинат" (г. Брянск). Кредит будет обеспечен экспортными поставками целлюлозы и целлюлозно-бумажной продукции на азиатские рынки. Погашение будет осуществляться ежемесячными платежами по истечении льготного периода (12 месяцев).

Москва проведет 14 сентября аукцион по размещению облигаций 43-го выпуска на сумму 5 млрд руб

Дата размещения 17 августа 2004 г. Дата погашения – 16 мая 2008 г. Купон выплачивается ежеквартально из расчета 10% годовых.

Банк "Русский стандарт" начнет 15 сентября размещение 5-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Организаторы займа: Газпромбанк, ИНГ Банк. С целью расширения круга международных инвесторов предполагается выпуск кредитных нот, привязанных к облигациям, с возможностью обращения в системах Euroclear и Clearstream.

По мнению организаторов, справедливая ставка купона на конкурсе составит 8,0-8,5% годовых, что соответствует доходности к оферте на уровне 8,2-8,7% годовых. Однако они не исключают, что размещение может пройти лучше границ указанного диапазона, ввиду относительной недооцененности облигаций банка по отношению к кривой доходности Москвы.

ООО "Росинтер Ресторантс" планирует разместить 3-ий выпуск облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет. Организатором займа выступает Альфа-Банк.

На сегодняшний день в обращении находятся два выпуска облигаций компании – первый выпуск объемом 300 млн руб с погашением в декабре 2005 г и второй выпуск на 400 млн руб с погашением в июле 2008 г.

Минфин зарегистрировал Условия эмиссии облигаций Кабардино-Балкарской республики со сроком обращения от 1 года до 5 лет

Предельный размер внутреннего долга республики, ограничивающий максимальный объем эмиссии, составляет 2,1 млрд руб. Размещение облигаций планируется провести до конца 2005 г. Организатором выпуска выступает Росбанк.

ООО "Медведь-Финанс" полностью разместило облигации объемом 750 млн руб под доходность к годовой оферте 14,75% годовых

Спрос на аукционе составил 845,9 млн руб. Заявки на аукцион были поданы со ставкой купона в диапазоне 12,5-14,28% годовых. Ставка купона на срок до оферты по результатам конкурса была установлена в размере 14% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу.

Организатор и андеррайтер выпуска: ВБРР Со-андеррайтеры: ФК Уралсиб, ИК РФЦ, Экспобанк и ИК РУСС-Инвест.



Внешний долг РФ

На рынке КО США продолжилось снижение котировок под влиянием заявления уже второго голосующего члена FOMC,

Майкла Москова, что усиление инфляционного давления потребует «соответствующего» повышения ключевой ставки ФРС, не смотря на снижение темпов экономического роста. Первым был глава ФРБ Филадельфии Энтони Сантомеро, который заявил, что «плавное повышение ставки» останется адекватной мерой борьбы с инфляцией.

Данные Доклада об экономических условиях Beige Book не оказали существенного влияния на рынок, так как содержали информацию, собранную до 29 августа и, соответственно, не раскрывающую последствия урагана Катрина.

Рынок российских еврооблигаций в меньшей степени отреагировал на динамику КО США, спред Rus-30 к 10-летним КО США сузился до 117 б.п.

Сегодня выходят данные по числу первичных обращений за пособиями по безработице и объему потребительского кредитования в июле. Однако наибольшее внимание будет приковано к тому, как пройдет аукцион 10-летних КО США на \$8 млрд. В свете информации о росте вложений японских инвесторов в иностранные долговые ценные бумаги до максимального за 6 недель уровня, на аукционе ожидается высокий спрос, который может подстегнуть рост цен. На вчерашнем аукционе 5-летних КО США на \$13 млрд. наблюдался рекордный спрос с начала декабря.

Рынок российских еврооблигаций будет реагировать на динамику КО США, при позитивном тренде спреда останутся на прежнем уровне, а цены повысятся на 0,20-0,3 процентных пункта. Поддержка развивающихся рынков ослабла, но факторов для роста остается достаточно.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевых облигаций в среду продолжилась плавное снижение котировок в рамках технической коррекции. В то же время, коррекция затронула, преимущественно, облигации 1-го эшелона и секторе «телекомов», в которых наблюдался максимальный рост котировок в предыдущие дни. Вчера на эти группы облигаций пришлось порядка половины биржевого оборота. В то же время, среди бумаг 2-3-го эшелонов цены остались практически без изменений, что привело к сужению их спредов к «голубым фишкам».

Среди субфедеральных облигаций также снижение котировок затронуло лишь облигации Москвы и Московской области.

Устойчивость рынка российских еврооблигаций к нисходящему тренду на американском долговом рынке, стабилизация курса рубля к доллару США вблизи 3-месячных максимумов, ожидание повышения суверенного рейтинга и притока свежих средств на рублевый рынок поддерживают оптимизм инвесторов. Мы ожидаем, что коррекция в ближайшие дни сменится стабилизацией. Однако бурного роста котировок пока ждать не стоит, поскольку в ближайшие две недели инвесторы будут сосредоточены на первичном рынке, где состоятся размещения привлекательных выпусков общим объемом 26 млрд руб.

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
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	4.67%	18.11.05	99.84	0.04	--	--	42.93
МГТС-4	1 500	22.04.09	--	27.04.06	0.61	10.00%	26.10.05	102.33	-0.02	6.26	--	45.24
ТНК-5	3 000	28.11.06	1.20	--	--	15.00%	28.11.05	111.20	-0.06	--	5.48	33.36
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	1.37	9.20%	15.02.06	101.07	0.12	8.56	--	33.63
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.76	--	--	12.50%	22.12.05	102.15	-0.83	--	9.79	18.39
МегаФон-2	1 500	11.04.07	1.47	--	--	9.28%	12.10.05	102.50	-0.10	--	7.72	25.64
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.17	--	--	16.00%	09.11.05	101.17	0.03	--	8.98	20.71
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	26.10.06	1.05	12.60%	27.10.05	102.34	0.14	10.60	--	17.40
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.23	16.11.06	1.13	13.80%	17.02.06	117.97	-0.22	-1.13	8.54	53.38

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть 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	1.66	26.12.05	10.000%	109.375	-0.06%	4.5%	9.1%	65	-3.4	1.64	0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.31	30.09.05	8.250%	108.438	0.06%	4.6%	7.6%	77	-8.0	2.21	0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.19	24.01.06	11.000%	152.000	-0.16%	5.4%	7.2%	122	-2.5	7.99	1.22	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.01	24.12.05	12.750%	186.188	-0.23%	5.9%	6.8%	161	-2.9	10.72	2.02	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.36	30.09.05	5.000%	114.438	-0.05%	5.3%	4.4%	117	-3.6	7.94	0.93	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.58	14.05.06	3.000%	95.375	-0.07%	4.9%	3.1%	102	-1.4	2.48	0.41	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.67	14.05.06	3.000%	99.000	0.00%	4.5%	3.0%	77	-4.3	0.66	0.22	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.22	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.7%	3.4%	169	-3.4	4.95	0.64	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.63	14.11.05	3.000%	96.500	0.78%	5.2%	3.1%	140	-54.1	1.55	0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.398%	105.813	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.52	25.10.05	7.750%	117.000	0.00%	3.3%	6.6%	94	-4.5	3.42	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.49	25.10.05	9.600%	130.875	0.00%	5.3%	7.3%	124	-4.1	6.33	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.63	28.04.06	10.950%	105.050	-0.06%	2.7%	10.4%	102	-1.2	0.63	0.07	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.02	12.10.05	6.450%	113.270	0.06%	4.0%	5.7%	137	-5.7	4.84	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 доход-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	0.19	19.11.05	10.750%	101.050	-0.04%	4.9%	10.6%	139	-4.2	431	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.57	13.10.05	8.000%	101.320	0.00%	7.1%	7.9%	333	-4.9	304	8.03	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.35	09.02.06	7.750%	101.210	-0.03%	6.8%	7.7%	303	-3.0	315	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.54	02.01.06	7.750%	101.560	0.00%	7.1%	7.6%	325	-4.5	242	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.44	28.09.05	8.000%	106.830	-0.06%	6.1%	7.5%	217	-2.6	130	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.35	26.11.05	7.375%	105.370	-0.07%	6.2%	7.0%	222	-2.1	128	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.698%	104.000	0.00%		6.4%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.93	11.12.05	6.875%	104.740	0.01%	5.3%	6.6%	138	-4.8	56	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.90	12.10.05	7.500%	108.910	0.07%	5.9%	6.9%	197	-4.8	100	10.28	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.89	04.02.06	6.315%	102.940	-0.06%	5.6%	6.1%	164	-2.3	73	-25.20	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.41	02.01.06	6.250%	101.790	0.33%	6.0%	6.1%	191	-8.6	115	-14.48	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.06	04.10.05	9.750%	100.420	0.00%	2.6%	9.7%	163	-75.5		0.01	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.80	30.10.05	7.250%	104.490	-0.05%	5.7%	6.9%	179	-2.8	97	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.73	12.12.05	9.250%	101.875	0.00%	6.6%	9.1%	288	-7.6	460	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.67	29.12.05	9.000%	101.590	-0.04%	8.0%	8.9%	419	-2.6	354	0.17	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.29	03.03.06	8.625%	109.040	0.07%	4.7%	7.9%	85	-8.8	8	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.26	16.12.05	10.750%	101.370	-0.16%	5.3%	10.6%	178	41.5	451	0.03	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.97	23.09.05	9.375%	103.950	-0.05%	5.4%	9.0%	161	-2.8	273	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.95	05.10.05	5.598%	101.830	-0.06%		5.5%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.64	31.12.05	4.375%	97.620	-0.05%	5.3%	4.5%	143	-2.0	62	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.40	19.09.05	9.000%	103.220	0.00%	6.7%	8.7%	293	-5.7	294	0.15	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.36	13.02.06	9.125%	103.000	0.00%	6.9%	8.9%	306	-5.9	318	0.14	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.35	09.02.06	9.000%	103.460	0.12%	6.4%	8.7%	258	-14.9	273	0.14	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.05	27.10.05	10.250%	103.200	0.00%	8.5%	9.9%	473	-4.7	562	13.94	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.87	24.09.05	9.750%	105.080	-0.05%	7.3%	9.3%	343	-2.2	291	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.47	14.10.05	8.750%	102.750	0.00%	6.9%	8.5%	307	-5.4	291	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.87	28.09.05	7.800%	101.820	-0.07%	6.8%	7.7%	298	-1.1	230	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.548%	101.250	0.00%		5.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.02.06	6.230%	101.710	0.00%	5.8%	6.1%	187	-3.8	97	-14.14	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.80	06.01.06	8.875%	104.490	-0.05%	3.2%	8.5%	-50	-4.3	105	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.19	04.02.06	9.125%	103.070	-0.44%	7.7%	8.9%	383	16.0	308	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.51	31.12.05	8.625%	102.570	-0.09%	7.6%	8.4%	371	-1.0	292	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

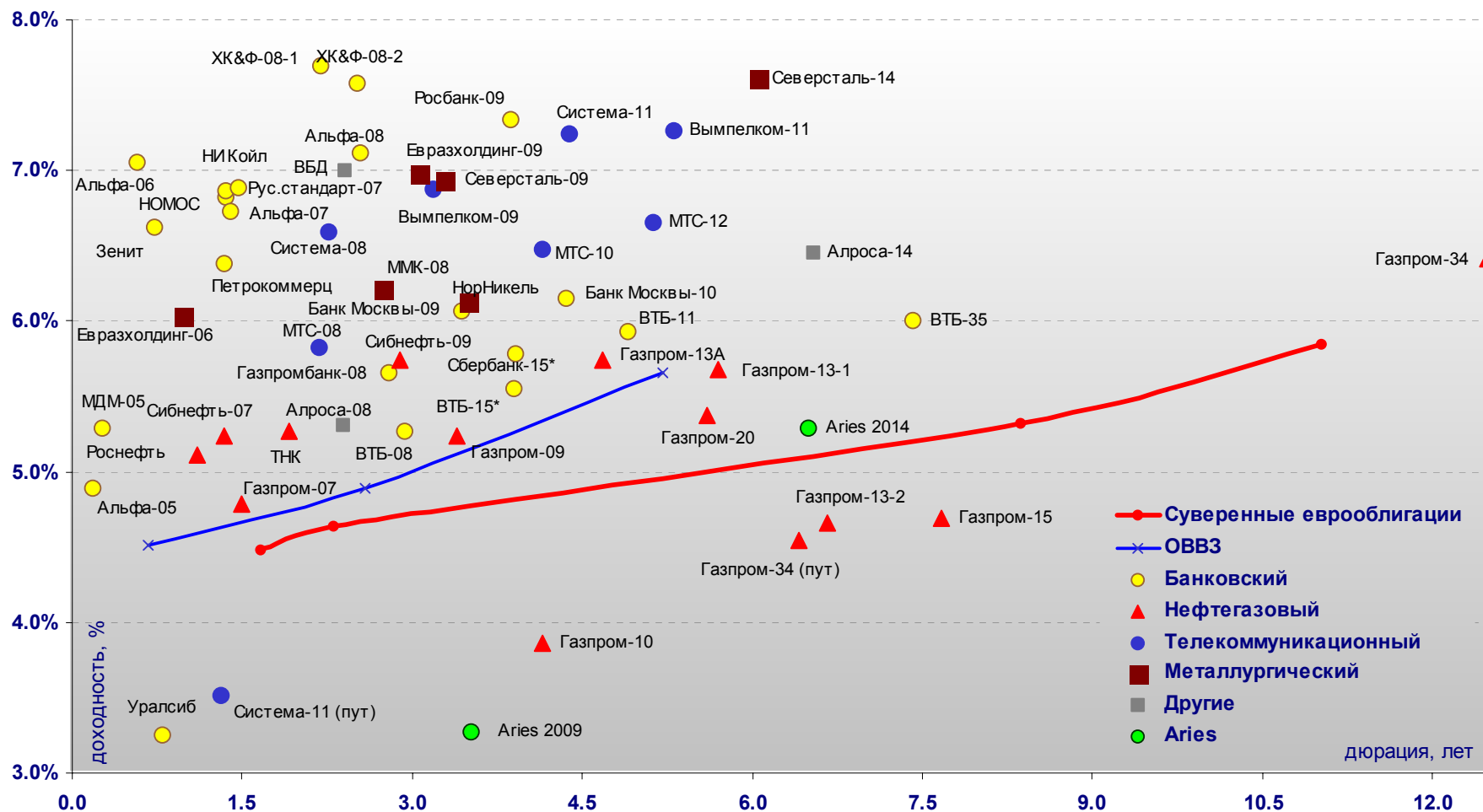
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.50	25.10.05	9.125%	106.680	-0.02%	4.8%	8.6%	97	-5.4	73	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.39	21.10.05	10.500%	119.220	-0.23%	5.2%	8.8%	134	1.8	48	0.41	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.15	27.09.05	7.800%	117.730	-0.09%	3.9%	6.6%	144	-2.3		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.70	01.03.06	9.625%	123.770	-0.14%	5.7%	7.8%	168	-1.5	66	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.66	22.01.06	4.505%	99.010	0.00%	4.7%	4.6%	60	-3.9		0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	100.560	0.05%	5.7%	5.6%	180	-5.0	84	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.66	01.06.06	5.875%	109.040	0.07%	4.7%	5.4%	58	-5.3		0.81	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.60	01.02.06	7.201%	109.190	0.07%	5.4%	6.6%	138	-5.4	37	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.48	28.10.05	8.625%	128.880	0.09%	6.4%	6.7%	212	-6.1	56	1.60	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.42					4.5%	6.7%	50	-5.6	-56	0.83		USD	
Роснефть	20.11.06	1.11	20.11.05	12.750%	108.690	-0.06%	5.1%	11.7%	133	-4.6	209	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.34	13.02.06	11.500%	108.450	-0.05%	5.2%	10.6%	144	-4.5	159	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.89	15.01.06	10.750%	115.020	-0.11%	5.7%	9.3%	186	-1.2	104	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.92	06.11.05	11.000%	111.500	-0.05%	5.3%	9.9%	141	-3.6	72	0.22	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.26	14.10.05	10.250%	108.570	0.21%	6.6%	9.4%	273	-14.6	196	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.39	28.01.06	8.875%	107.140	0.14%	7.2%	8.3%	331	-7.0	237	0.46	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.32					3.5%		-28	-18.3		-6	0.14		
Вымпелком-09	16.06.09	3.19	16.12.05	10.000%	110.180	-0.30%	6.9%	9.1%	299	4.9	214	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.79	11.02.06	8.000%	103.500	-0.13%	7.1%	7.7%	315	-0.5	226	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.10.05	8.375%	106.030	0.04%	7.3%	7.9%	329	-4.3	229	6.84	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.63	10.12.05	8.000%	103.870	0.00%	6.9%	7.7%	302	-4.0	214	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.17	30.01.06	9.750%	108.600	-0.12%	5.8%	9.0%	197	-0.0	122	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.15	14.10.05	8.375%	108.090	0.07%	6.5%	7.7%	256	-5.6	164	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.12	28.01.06	8.000%	106.880	0.03%	6.7%	7.5%	269	-4.2	170	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.97	25.09.05	8.875%	102.810	-0.03%	6.0%	8.6%	227	-3.9	336	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.29	03.02.06	10.875%	113.200	-0.16%	6.9%	9.6%	305	0.3	219	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.74	21.10.05	8.000%	104.980	-0.07%	6.2%	7.6%	234	-2.2	152	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.49	30.09.05	7.125%	103.530	0.02%	6.1%	6.9%	223	-4.6	136	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.06	24.02.06	8.625%	104.960	-0.17%	7.0%	8.2%	310	1.3	226	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.05	19.10.05	9.250%	110.180	0.05%	7.6%	8.4%	359	-4.6	255	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.38	06.11.05	8.125%	106.860	0.03%	5.3%	7.6%	145	-6.3	66	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.53	17.11.05	8.875%	116.550	-0.12%	6.5%	7.6%	241	-2.2	134	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.41	21.11.05	8.500%	103.610	0.02%	7.0%	8.2%	313	-5.5	235	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.19	21.11.05	12.750%	101.440	-0.07%	5.0%	12.6%	147	2.8		0.02	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



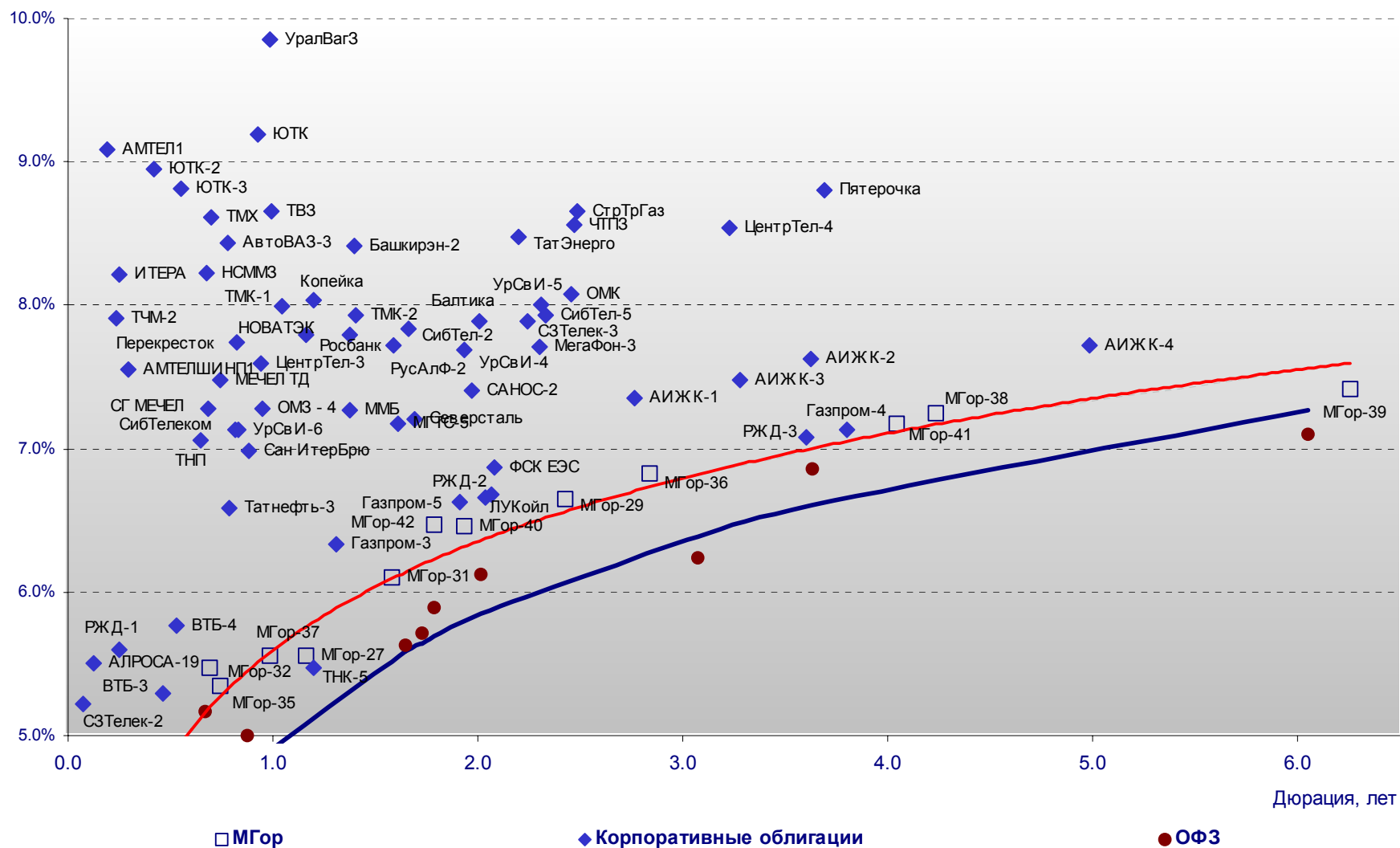
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.27	0.00	98.97	0.03%	3.88%		0.55				
ОБР 04002	15.09.05	0.02	0.02									
ОФЗ 27018	14.09.05	0.02	0.02				11.95%		0.14	12.00	27.6	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.44	0.42	101.69	-0.01%	4.16%	7.87%	16.29	0.32	8.00	4.6	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.60	0.58	101.71	0.00%	4.33%	7.37%	5.09	2.89	7.50	10.1	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.88	0.84				9.58%		3.02	10.00	2.9	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.67	0.64	103.30	-0.07%	5.17%	9.68%	7.75	7.88	10.00	4.3	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.65	1.56	102.15	0.16%	5.63%	7.34%	8.07	7.84	7.50	17.3	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.73	1.64				9.29%		20.51	10.00	13.4	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.79	1.69				9.30%		2.57	10.00	7.7	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.48	2.33	100.27	-0.19%	6.33%	6.28%	159.87	1.16	6.30	6.0	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.02	1.90	108.40	-0.17%	6.12%	9.23%	2.69	16.23	10.00	23.0	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.08	2.89				7.79%		6.40	8.00	18.4	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.92	3.67	102.63	-0.29%	6.87%	7.21%	119.56	11.61	7.40	8.5	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.64	3.40	112.06	-0.37%	6.86%	8.92%	51.96	0.09	10.00	13.4	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.88	4.56	110.21	0.27%	6.92%	9.07%	311.17	20.49	10.00	5.8	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.66	5.27				6.51%		10.32	6.00	110.5	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.04	7.50	104.73	-0.47%	7.13%	9.07%	1619.97	0.24	9.50	5.5	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.05	5.65	108.59	-0.34%	7.10%	9.21%	279.05	12.52	10.00	0.5	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.55	7.14	110.00	0.15%	5.74%	9.09%	0.28	0.00	10.00	80.3	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.31	9.62	108.70	-0.32%	7.17%	8.74%	139.24	0.00	9.50	21.9	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.