

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		%Изм.			%Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.40	3.5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.56	0.30%
Доходность 30-летних КО США, %	4.60	3.4	Валютный курс, \$/евро	1.20	-0.61%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.94	2.10%	PTC	970.29	2.23%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.25	-0.18%	DJIA	10 238.76	-0.52%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.52	2.25%	S&P 500	1 184.87	-0.21%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Принимая во внимание объявление Международной энергетической ассоциацией о сокращении мировой добычи на 10% за 2005 г, следует принимать во внимание динамику рынка нефти. Рост цен на нефть может вызвать рост интереса к активам стран-экспортеров нефти.

Рублевый долговой рынок

Основные события на рынке сегодня будут происходить вокруг облигаций Газпром-6, выходящих на вторичные торги. В случае, если продажи в Газпроме-6 будут превалировать над спросом, это может задать динамику всему рынку, провоцируя сокращения позиций и в других инструментах.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Банк Турции понизил базовую ставку на 25 б.п.
- ✓ Международная энергетическая ассоциация объявила о сокращении мировой добычи нефти на 10% за текущий год

Российские

- ✓ **Минфин установил критерии для ценных бумаг, в которые могут размещаться средства фонда обязательного страхования вкладов**
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг РЖД на одну ступень до уровня ВВВ-, прогноз стабильный
- ✓ Совет директоров ФСК принял решение о выпуске облигаций на 7 млрд руб
- ✓ ООО "Тураналем Финанс" полностью разместило облигации объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 6,5% годовых
- ✓ ВТБ предварительно планирует 27 октября начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 15 млрд руб
- ✓ Альянс Русский текстиль планирует 25 октября начать размещение облигаций 3-го выпуска объемом 1,2 млрд руб
- ✓ Одинцовский район Подмосковья планирует разместить в 2005 г выпуск облигаций на 200 млн руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки
Валютный рынок
Курсы валют и объемы торгов
Изм.

Официальный курс доллара ЦБ	28.556	↑	0.30%
Курс доллара today	28.560	↑	0.32%
Объем торгов today (ETC), млн \$	798		
Курс доллара tomorrow	28.561	↑	0.29%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 202		
Курс евро today	34.339	↓	-0.60%
Объем торгов today (ETC), млн €	12.0		
Курс евро tomorrow	34.373	↓	-0.57%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.9		

Денежный рынок
Ставки по рублевым кредитам
Пред

MIACR на 1 день	0.95	↓	0.96
MIBID на 1 день	0.80	↑	0.78
MIBOR на 1 день	1.75	↑	1.74
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	143.5	↓	156.5
Остатки на корсчетах, млрд руб	346.1	↑	337.1

Рынки рублевых облигаций
Рынок ГКО-ОФЗ
Пред

Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.44	↓	6.76
Объем торгов, млн руб	734	↑	24
Зарезервировано для торгов, млрд руб	7.9	↑	7.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

Рынок корпоративных облигаций
Пред

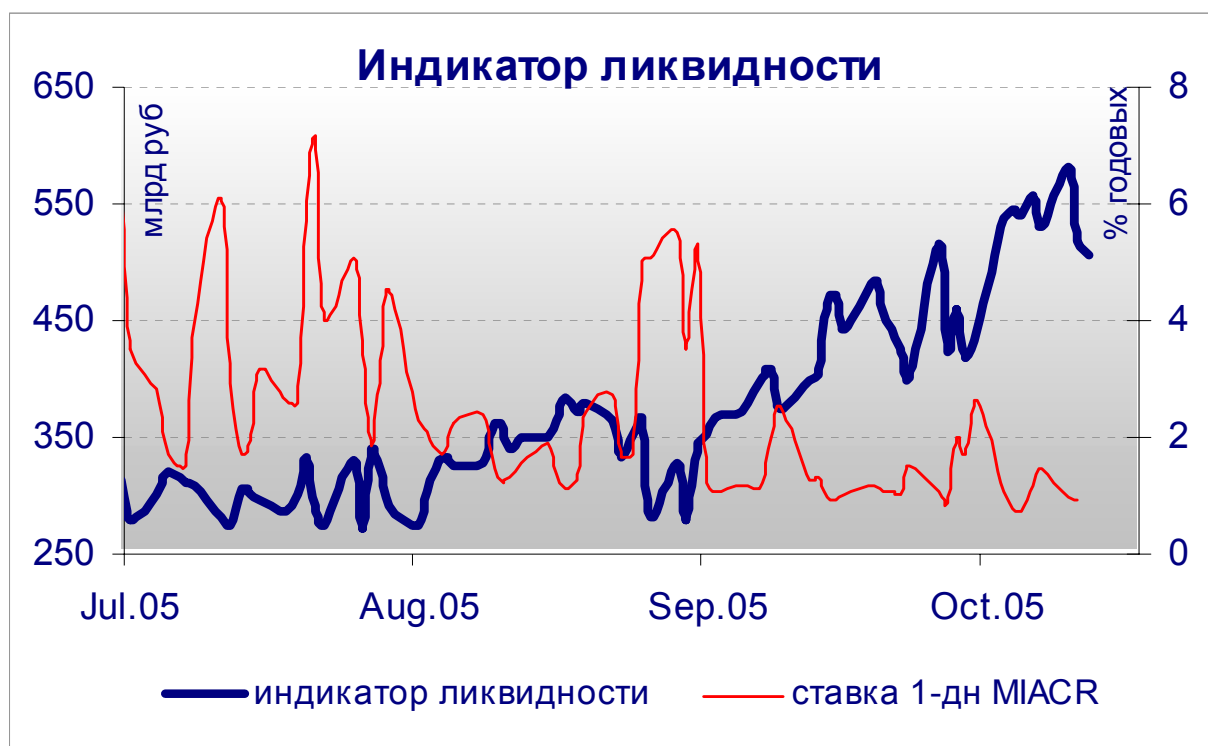
Объем торгов, млн руб	729	↑	493
Средневзвешенная доходность по рынку	8.26	↑	8.23

Рынок субфедеральных облигаций
Пред

Объем торгов, млн руб	775.0	↑	289.9
-----------------------	-------	---	-------

Денежные потоки сегодня
млн руб

Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-600
Выплаты по корпоративным облигациям	69
Размещение субфедеральных облигаций	-1 000
Выплаты по субфедеральным облигациям	50
Сальдо операций ЦБ с банками	15 900
ИТОГО	4 419



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Минфин установил критерии для ценных бумаг, в которые могут размещаться средства фонда обязательного страхования вкладов

Документ устанавливает, что размещение и инвестирование временно свободных денежных средств Фонда обязательного страхования вкладов в ценные бумаги возможно при условии, что указанные ценные бумаги удовлетворяют хотя бы одному из следующих критериев:

- включены хотя бы в один котировальный список высшего уровня хотя бы одним организатором торговли на рынке ценных бумаг;
- эмитент ценных бумаг имеет рейтинг по методологии хотя бы одного из международных рейтинговых агентств (S&P, Moody's, Fitch) не ниже двух ступеней от суверенного рейтинга, но не ниже "BB-", "Ba3" и "BB-" соответственно (при этом, возможно наличие рейтинга аналогичного уровня российских рейтинговых агентств).

С точки зрения видов ценных бумаг, доступных для инвестирования средств Фонда, это могут быть государственные ценные бумаги субъектов РФ, муниципальные облигации и облигации российских хозяйственных обществ.

Согласно документу, средства Фонда обязательного страхования вкладов не могут быть размещены в акции /доли, паи/, облигации и векселя кредитных организаций. Это связано с тем, что в противном случае может возникнуть конфликт интересов.

До конца октября Агентство по страхованию вкладов разработает и примет внутренние нормативные акты о порядке инвестирования средств в обозначенные приказом инструменты. Кроме того, у Агентства есть инвестиционная декларация, в которой установлены лимиты по отдельным инструментам. В настоящее время объем средств в фонде составляет 15 млрд руб.

Основной площадкой для инвестирования средств Фонда станет российский рынок корпоративных и субфедеральных облигаций. Средства Фонда, исходя из ограничений, будут направлены в облигации 1-го эшелона, отдельные выпуски телекоммуникационных компаний, облигации Москвы. Таким образом, в этих секторах столкнутся интересы иностранных инвесторов, Пенсионного фонда и Агентства по страхованию вкладов. Причем, последние двое участников могут быть с полным правом считаться консервативными.

Доминирование ПФР и Агентства по страхованию вкладов в 1-ом эшелоне с одной стороны, будет способствовать снижению волатильности данной категории бумаг, а с другой стороны, приведет к снижению ликвидности этого сектора. (Такой эффект наблюдался ранее на рынке ОФЗ, после того как основным участником этого рынка стал ПФР.)

S&P повысило долгосрочный рейтинг РЖД на одну ступень до уровня BBB-, прогноз стабильный

При этом S&P исключило рейтинг компании из списка CreditWatch с позитивным прогнозом, куда он был помещен 22 сентября 2005 г в связи с улучшением бизнес-профиля компании. Одновременно агентство подтвердило кредитный рейтинг "РЖД" по национальной шкале на уровне ruAA+.

Повышение рейтинга до инвестиционного уровня отражает улучшение работы компании в результате продолжающегося роста национального спроса на железнодорожные перевозки, связанного с экономическим ростом в стране, отметил кредитный аналитик S&P. Кроме того, в среднесрочной перспективе ожидается улучшение операционной эффективности компании в связи с предстоящей передачей убыточных для РЖД пассажирских перевозок другой компании, напрямую принадлежащей государству. В результате этих изменений перекрестное субсидирование пассажирских перевозок за счет грузовых также должно быть устранено.

Рейтинг может быть снижен в случае (1) наступления условных налоговых обязательств и в отсутствие других смягчающих факторов, а также (2) в случае снижения суверенного рейтинга. Вероятность повышения рейтинга РЖД в ближайшие 3-5 лет является низкой.

Присвоенный РЖД рейтинг по методологии агентства S&P соответствует суверенному уровню. Это единственная компания в РФ, обладающая столь высоким уровнем рейтинга. Среди банков аналогичный рейтинг лишь у ВЭБа. В то же время, с точки зрения Moody's и Fitch РЖД уже достаточно долгое время можно отнести к инвестиционной группе компаний – рейтинги РЖД по методологии этих агентств также находятся на суверенном уровне. Причем рейтинг РЖД, присвоенный Fitch, - на одну ступень выше.

Учитывая, что РЖД после повышения рейтинга является единственным в России эмитентом, имеющим инвестиционные рейтинги от всех трех агентств, мы считаем справедливым формирование доходности по рублевым облигациям эмитента на 10-25 б.п. ниже кривой доходности Газпрома.

Совет директоров ФСК принял решение о выпуске облигаций на 7 млрд руб

Организатором и андеррайтером 3-го выпуска утвержден Газпромбанк.

Одновременно, Совет директоров ФСК одобрил привлечение заемных средств от ЕБРР в объеме до 5 млрд руб на 8 лет по ставке 2,15% годовых.

Средства займов предполагается использовать на реализацию "Программы комплексного технического перевооружения электрических сетей на 2004-2012 гг". Правительство поручило ФСК в ноябре 2004 г изыскать возможности финансирования строительства электросетевых объектов, в том числе путем привлечения заемных средств в объеме 30,6 млрд руб в период 2004-2006 гг.

ООО "Тураналем Финанс" полностью разместило облигации объемом 3 млрд руб под доходность к годовой оферте 6,5% годовых

В ходе конкурса инвесторами было подано 39 заявок на общую сумму 7,7 млрд руб. По итогам конкурса удовлетворено 15 заявок. Ставка купона на срок до оферты была установлена в ходе конкурса на уровне 6,4% годовых.

Срок обращения выпуска – 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Райффайзенбанк Австрия и Атон.

ВТБ предварительно планирует 27 октября начать размещение 5-го выпуска облигаций объемом 15 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 8 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп бумаг по номиналу. Ставка 1-6-го купонов будут определены на конкурсе при размещении облигаций на ФБ ММВБ. Организатором, андеррайтером и платежным агентом выпуска является ВТБ.

Альянс Русский текстиль планирует 25 октября начать размещение облигаций 3-го выпуска объемом 1,2 млрд руб

Срок обращения облигаций - 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Дата выкупа по оферте утверждена 1 ноября 2007 г. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе при размещении облигаций на ФБ ММВБ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет 12 октября вторичные торги облигациями Газпром-6
- РТК-Лизинг выплатила 1-ый купон и погасила 15% номинальной стоимости по облигациям 4-го выпуска в размере 446,22 млн руб
- РосИнтер Ресторантс выкупило по оферте облигации 2-го выпуска в объеме 227,9 млн руб при общем объеме выпуска 400 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера доходность 10-летних КО США снова штурмовала отметку 4,4% годовых под влиянием роста инфляционных ожиданий после публикации протокола заседания ФРС от 20 сентября. Выдержки из протокола и тон комментариев убедили инвесторов в намерении ФРС продолжать жесткую денежно-кредитную политику.

Котировки суверенных российских еврооблигаций отреагировали на динамику КО США снижением, тогда как корпоративный сектор не поддержал направление движения суверенного долга. При этом наблюдалось значительное подорожание наиболее ликвидных длинных выпусков (Газпром-34 +0,76%, ВТБ-35 +0,84%), что могло быть связано с динамикой цен на нефть. Рост нефтяных котировок (около 2% за день) был связан с объявлением Международной энергетической ассоциацией о сокращении в текущем году мировой добычи на 10%

Сегодня внимание будет обращено на выступления членов ФРС, включая председателя Алана Гринспена. Обеспокоенность представителей ФРС инфляцией может оказать давление на рынок. Кроме того, российский внешнедолговой рынок более пристальное внимание будет уделять динамике нефтяных котировок. Рост цен на нефть поддержит интерес к активам стран-экспортеров нефти.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность долгового рынка вчера возросла, рынок стабилизировался. Сделки совершались внутри спреда, заметного движения котировок не происходило. Инвесторы по-прежнему находятся в состоянии неопределенности, ожидая определения динамики в суверенном секторе.

Основные индикаторы для определения движения рублевого рынка по-прежнему дают противоречивые сигналы. С одной стороны, рост нефтяных котировок может оказать позитивное воздействие как на внешний, так и на внутренний долговой рынок. С другой стороны, суверенные еврооблигации вчера демонстрировали снижение котировок вслед за UST. Кроме того, на международном валютном рынке курс евро вновь опустился ниже отметки 1,20 \$/евро.

Таким образом, состояние неопределенности на долговых рынках сохранится и в ближайшие дни. Вероятно, фактором, способным сдвинуть рынок с мертвой точки, станет решение Moody's. Если это решение не будет принято до конца недели, то реакция рынка КО США и, следом за ним, российского еврооблигационного рынка, на выходящие в пятницу макроэкономические данные США помогут инвесторам определить направление дальнейшего движения.

Сегодня основные события на рынке будут происходить вокруг облигаций Газпром-6, выходящих на вторичные торги. Выпуск был размещен в августе на пике роста, после повышения суверенного рейтинга агентством Fitch со значительным дисконтом ко вторичному рынку. Доходность облигаций при размещении составила 7,07% годовых к погашению через 4 года. В настоящий момент доходность «голубых фишек» на срок 3-5 лет составляет 6,7-6,85% годовых. Поэтому серьезного ценового роста по облигациям Газпром-6 при открытии ожидать не приходится. Наиболее вероятно, что выпуск откроется на 50-100 б.п. выше цены размещения. Однако текущая рыночная конъюнктура может вынудить ряд инвесторов начать продажи этих бумаг, фиксируя прибыль, полученную за истекший период. В случае, если продажи в Газпроме-6 будут превалировать над спросом, это может задать динамику всему рынку, провоцируя сокращения позиций и в других инструментах.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.98	--	--	7.75%	07.12.05	103.11	0.01	--	6.27	24.62
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.51	--	--	8.33%	07.12.05	105.56	0.16	--	6.88	46.60
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.69	9.70%	27.12.05	101.38	0.07	7.78	--	23.53
Дальсвязь	1 000	15.11.06	1.00	16.11.05	0.10	15.00%	16.11.05	106.00	0.00	-34.14	7.50	21.20
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	1.04	11.59%	24.11.05	101.96	0.04	9.91	--	23.96
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	--	11.04.06	0.50	9.69%	11.04.06	101.25	0.12	7.22	--	122.59
РусАгро	1 000	19.07.08	--	18.01.07	1.19	11.66%	18.01.06	100.37	0.02	11.62	--	150.01
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.06	0.85	8.40%	22.02.06	101.43	0.08	6.77	--	25.36
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	1.85	--	--	7.50%	04.01.06	100.50	0.50	--	7.42	20.10
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.14	16.11.06	1.04	13.80%	17.02.06	119.00	-0.03	-3.05	8.14	26.78

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. 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	1.57	26.12.05	10.000%	108.300	-0.01%	4.8%	9.2%	66	-4.4	1.54 0.17	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.30	31.03.06	8.250%	107.440	-0.06%	4.9%	7.7%	71	-2.0	2.19 0.24	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.07	24.01.06	11.000%	149.810	0.04%	5.5%	7.3%	112	-4.1	7.86 1.19	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	10.94	24.12.05	12.750%	186.670	0.46%	5.8%	6.8%	135	-7.8	10.64 2.02	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.41	31.03.06	5.000%	112.970	-0.19%	5.5%	4.4%	109	-1.0	7.98 0.90	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.49	14.05.06	3.000%	94.250	0.00%	5.5%	3.2%	122	-4.1	2.37 0.57	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.58	14.05.06	3.000%	98.875	0.00%	5.0%	3.0%	89	-5.2	0.56 0.36	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.13	14.05.06	3.000%	88.250	-0.14%	5.5%	3.4%	121	-1.2	4.87 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%	109	-12.8	1.46 0.14	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.510%	105.563	-0.12%		5.2%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.42	25.10.05	7.750%	116.188	0.16%	3.4%	6.7%	74	-6.0	3.32 0.41	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.39	25.10.05	9.600%	130.063	0.24%	5.4%	7.4%	102	-7.7	6.23 0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.54	28.04.06	10.950%	104.140	-0.04%	3.0%	10.5%	135	3.2	0.53 0.06	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.21	12.10.05	6.450%	113.610	0.01%	3.9%	5.7%	103	-1.9	4.76 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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.10	19.11.05	10.750%	100.300	0.00%	7.3%	10.7%	361	-16.6	694	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.50	13.10.05	8.000%	100.890	-0.01%	7.4%	7.9%	329	-5.5	265	5.90	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.26	09.02.06	7.750%	100.800	0.00%	7.1%	7.7%	294	-5.1	317	0.12	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.45	02.01.06	7.750%	101.590	0.17%	7.1%	7.6%	286	-11.3	213	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.47	28.03.06	8.000%	105.500	0.00%	6.4%	7.6%	215	-4.7	136	0.36	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.26	26.11.05	7.375%	103.830	-0.51%	6.5%	7.1%	221	7.6	137	0.44	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.030%	103.750	0.00%		6.8%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.84	11.12.05	6.875%	104.170	0.10%	5.4%	6.6%	118	-8.2	43	0.29	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.98	12.10.05	7.500%	108.470	0.07%	6.0%	6.9%	171	-5.6	82	10.62	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.80	04.02.06	6.315%	102.810	0.03%	5.6%	6.1%	131	-5.3	50	-24.64	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.34	02.01.06	6.250%	102.800	0.81%	5.9%	6.1%	150	-14.9	85	-24.10	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.71	30.10.05	7.250%	103.380	0.13%	6.0%	7.0%	178	-9.3	104	0.28	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.64	12.12.05	9.250%	101.937	0.43%	6.2%	9.1%	210	-74.3	416	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.58	29.12.05	9.000%	101.280	-0.27%	8.2%	8.9%	398	12.5	332	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.20	03.03.06	8.625%	110.410	0.11%	4.0%	7.8%	-22	-9.5	-92	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.17	16.12.05	10.750%	100.850	0.00%	5.6%	10.7%	189	-13.3	496	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.92	23.03.06	9.375%	102.990	-0.01%	6.1%	9.1%	194	-5.4	317	0.09	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.88	05.01.06	5.930%	101.830	0.05%		5.8%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.55	31.12.05	4.375%	97.380	-0.29%	5.4%	4.5%	119	7.1	46	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.37	19.03.06	9.000%	102.630	0.00%	7.0%	8.8%	287	-5.1	279	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.27	13.02.06	9.125%	102.500	0.00%	7.1%	8.9%	296	-5.3	318	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.26	09.02.06	9.000%	102.500	0.00%	7.0%	8.8%	282	-5.4	307	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	0.96	27.10.05	10.250%	102.820	0.07%	8.7%	10.0%	459	-9.2	569	13.39	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.42	24.12.05	9.750%	105.830	0.14%	6.9%	9.2%	264	-12.4	126	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.44	14.10.05	8.750%	102.420	-0.12%	7.0%	8.5%	285	2.8	257	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.85	28.03.06	7.800%	101.510	-0.04%	7.0%	7.7%	275	-1.9	208	0.18	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.880%	101.110	0.03%		5.8%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.82	11.02.06	6.230%	101.200	0.02%	5.9%	6.2%	165	-5.0	83	-9.96	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.71	06.01.06	8.875%	103.380	0.13%	4.1%	8.6%	0	-25.3	186	0.07	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.10	04.02.06	9.125%	102.850	-0.05%	7.7%	8.9%	352	-1.7	283	0.21	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.42	31.12.05	8.625%	102.130	0.13%	7.7%	8.4%	350	-9.7	278	0.24	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

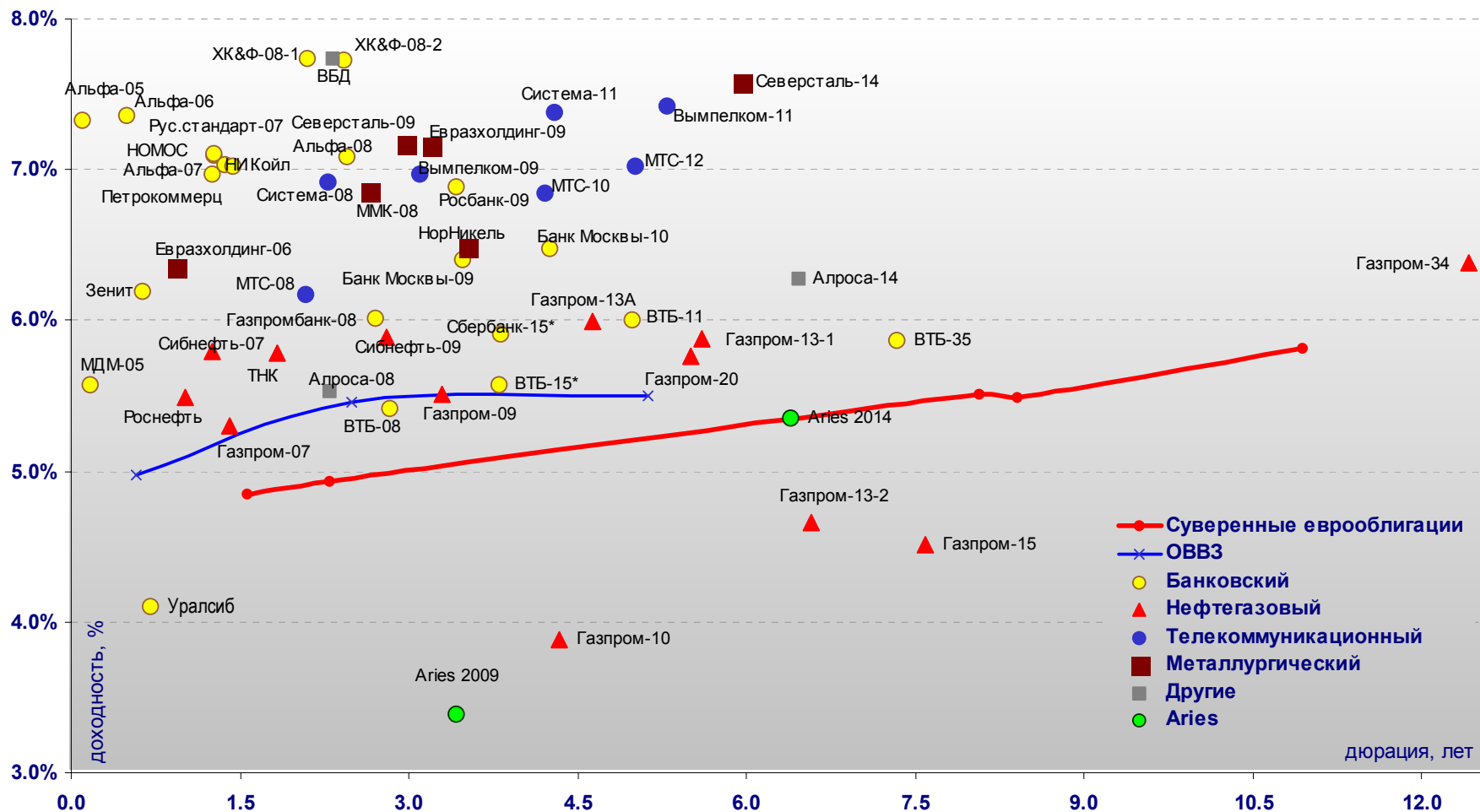
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.41	25.10.05	9.125%	105.550	0.06%	5.3%	8.6%	113	-9.3	94	0.15	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.30	21.10.05	10.500%	117.750	-0.14%	5.5%	8.9%	127	-0.8	49	0.39	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.34	27.09.06	7.800%	117.330	0.19%	3.9%	6.6%	114	-6.1		0.49	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.60	01.03.06	9.625%	122.170	0.48%	5.9%	7.9%	157	-12.9	64	0.67	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.57	22.01.06	4.505%	99.020	0.00%	4.7%	4.5%	31	-3.9		0.64	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.63	22.01.06	5.625%	99.800	0.23%	6.0%	5.6%	171	-11.8	84	0.31	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.59	01.06.06	5.875%	110.410	0.11%	4.5%	5.3%	14	-5.1		0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.50	01.02.06	7.201%	107.040	0.11%	5.8%	6.7%	146	-6.5	54	0.51	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.42	28.10.05	8.625%	129.330	0.76%	6.4%	6.7%	187	-9.8	56	1.60	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.02	20.11.05	12.750%	107.640	0.00%	5.5%	11.8%	136	-7.0	231	0.11	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.25	13.02.06	11.500%	107.190	0.00%	5.8%	10.7%	164	-6.1	190	0.13	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.80	15.01.06	10.750%	114.180	0.00%	5.9%	9.4%	165	-5.0	91	0.32	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.83	06.11.05	11.000%	110.000	0.00%	5.8%	10.0%	157	-4.6	90	0.20	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.28	14.10.05	10.250%	107.540	0.21%	6.9%	9.5%	269	-14.3	198	0.24	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.30	28.01.06	8.875%	106.420	0.27%	7.4%	8.3%	311	-10.9	226	0.45	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.10	16.12.05	10.000%	109.640	-0.04%	7.0%	9.1%	273	-3.6	196	0.34	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.70	11.02.06	8.000%	103.450	-0.12%	7.1%	7.7%	280	-1.4	199	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.10.05	8.375%	105.160	-0.11%	7.4%	8.0%	312	-2.0	221	6.34	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.53	10.12.05	8.000%	102.820	0.09%	7.2%	7.8%	294	-7.1	215	0.36	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.08	30.01.06	9.750%	107.530	0.00%	6.2%	9.1%	195	-4.3	126	0.22	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.21	14.10.05	8.375%	106.370	0.05%	6.8%	7.9%	258	-6.0	174	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.02	28.01.06	8.000%	104.870	-0.24%	7.0%	7.6%	274	0.6	184	0.52	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.93	25.03.06	8.875%	102.280	0.03%	6.3%	8.7%	223	-9.5	345	0.09	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.19	03.02.06	10.875%	112.150	-0.20%	7.2%	9.7%	291	1.7	214	0.35	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.65	21.10.05	8.000%	103.070	-0.40%	6.9%	7.8%	262	10.4	189	0.27	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.52	31.03.06	7.125%	102.180	0.10%	6.5%	7.0%	224	-7.5	144	0.35	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.97	24.02.06	8.625%	104.250	0.24%	7.2%	8.3%	293	-13.1	218	0.30	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.96	19.10.05	9.250%	110.360	-0.02%	7.6%	8.4%	325	-3.7	231	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.29	06.11.05	8.125%	106.100	-0.14%	5.5%	7.7%	131	1.7	60	0.24	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.46	17.11.05	8.875%	117.800	0.09%	6.3%	7.5%	194	-5.4	96	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.32	21.11.05	8.500%	101.750	0.00%	7.7%	8.4%	351	-4.2	280	0.23	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.10	21.11.05	12.750%	100.870	0.00%	4.0%	12.6%	33	-29.2		0.01	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

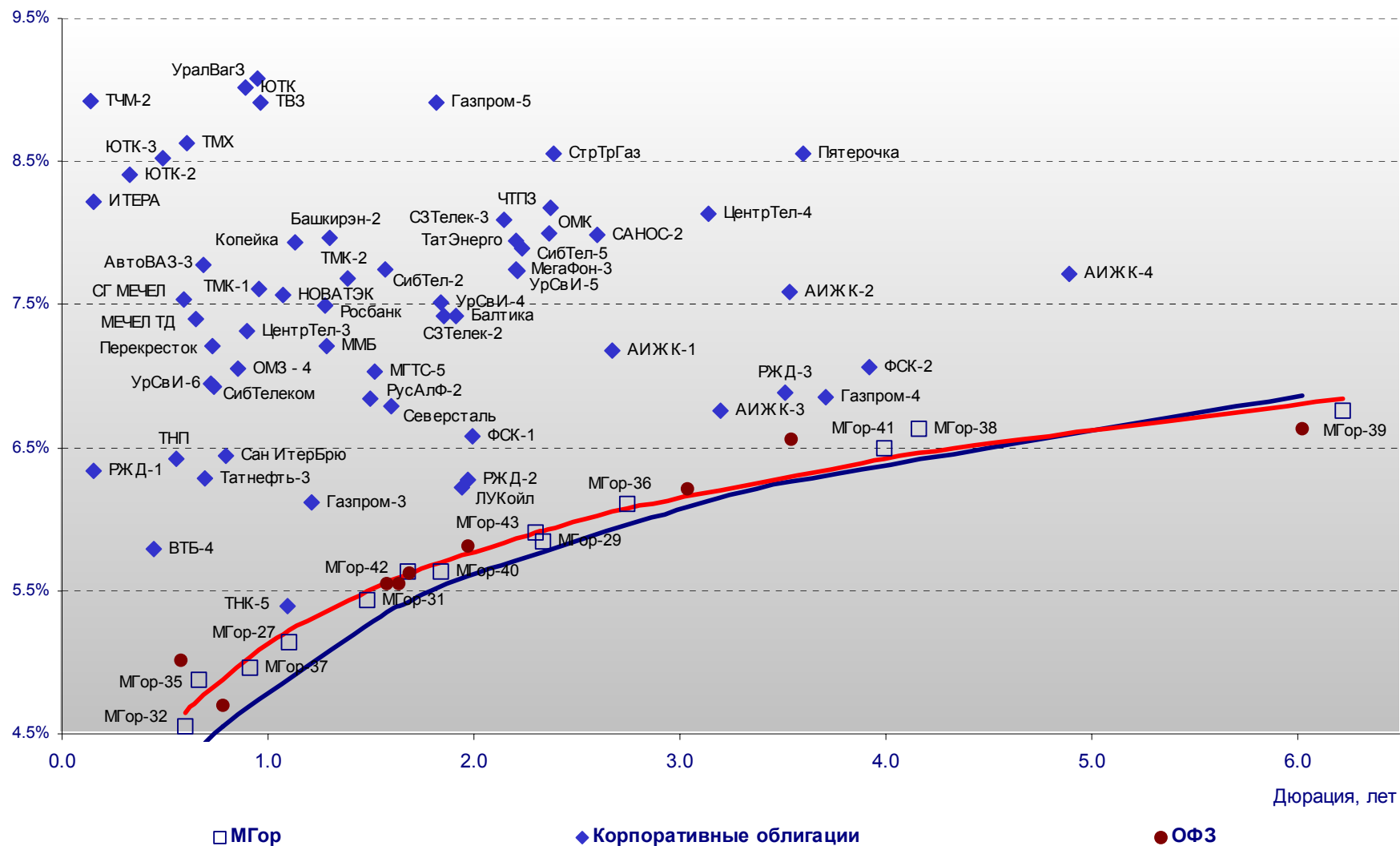
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.18	0.17									
ОБР 04002	15.03.06	0.42	0.41	98.35	0.04%	3.98%		19.67				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.34	0.33	101.64	0.01%	3.26%	7.87%	10.63	0.31	8.00	12.3	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.50	0.49				7.38%		4.70	7.50	17.3	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.78	0.75				9.60%		2.97	10.00	5.8	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.58	0.55	102.93	-0.03%	5.04%	9.72%	330.03	6.89	10.00	11.5	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.58	1.50	102.10	0.15%	5.55%	7.35%	13.10	6.86	7.50	5.8	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.63	1.55				9.30%		18.94	10.00	23.0	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.69	1.60				9.29%		2.57	10.00	17.3	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.36	2.23	101.18	0.10%	5.93%	6.23%	6.86	1.11	6.30	12.1	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	1.97	1.86	108.70	0.10%	5.81%	9.20%	62.90	16.70	10.00	7.7	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.04	2.86				7.79%		6.09	8.00	6.1	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.78	3.55	103.85	-0.14%	6.52%	7.13%	41.02	11.64	7.40	15.6	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.54	3.33				8.85%		6.29	10.00	23.0	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.79	4.49	111.00	0.09%	6.72%	9.01%	2.22	24.62	10.00	15.3	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.60	5.25	95.86	0.30%	6.75%	6.26%	77.65	13.51	6.00	116.2	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.74	7.25	107.29	0.54%	6.74%	8.85%	61.09	0.31	9.50	14.6	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.02	5.65	111.25	0.77%	6.64%	8.99%	86.13	17.59	10.00	10.1	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.46	7.06	109.94	-0.78%	5.70%	9.10%	3.30	0.00	10.00	89.9	17.11.05
ОФЗ 46005	09.01.19			43.76	0.90%	6.80%	6.80%	9.63				
ОФЗ 46018	24.11.21	10.10	9.46	112.29	0.34%	6.76%	8.46%	9.58	0.00	9.50	7.3	14.12.05

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 095) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 095) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-095) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
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.