

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.18	5.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.36	0.37%
Доходность 30-летних КО США, %	4.45	4.7	Валютный курс, \$/евро	1.23	-1.00%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	61.54	-1.31%	FTC	903.87	-0.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.90	-0.21%	DJA	10 682.94	0.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	56.97	-1.32%	S&P 500	1 240.56	-0.07%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

В случае коррекции цен вверх по КО США после выхода слабых данных по индексу цен в промпроизводстве, российские еврооблигации также отреагируют позитивно.

Рублевый долговой рынок

Инвесторы готовятся к аукционам: учитывая продолжающееся снижение доходности МГор-29 размещение 43-го выпуска вероятно на уровне 6,0-6,5% годовых. Самарская область – рейтинги как у Московской области, но не исключена премия при размещении.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Филиппины разместили 10-летние облигации на \$1 млрд под 8,25% годовых
- ✓ Украина отложила road-show еврооблигаций на 600 млн евро до утверждения нового премьер-министра

Российские

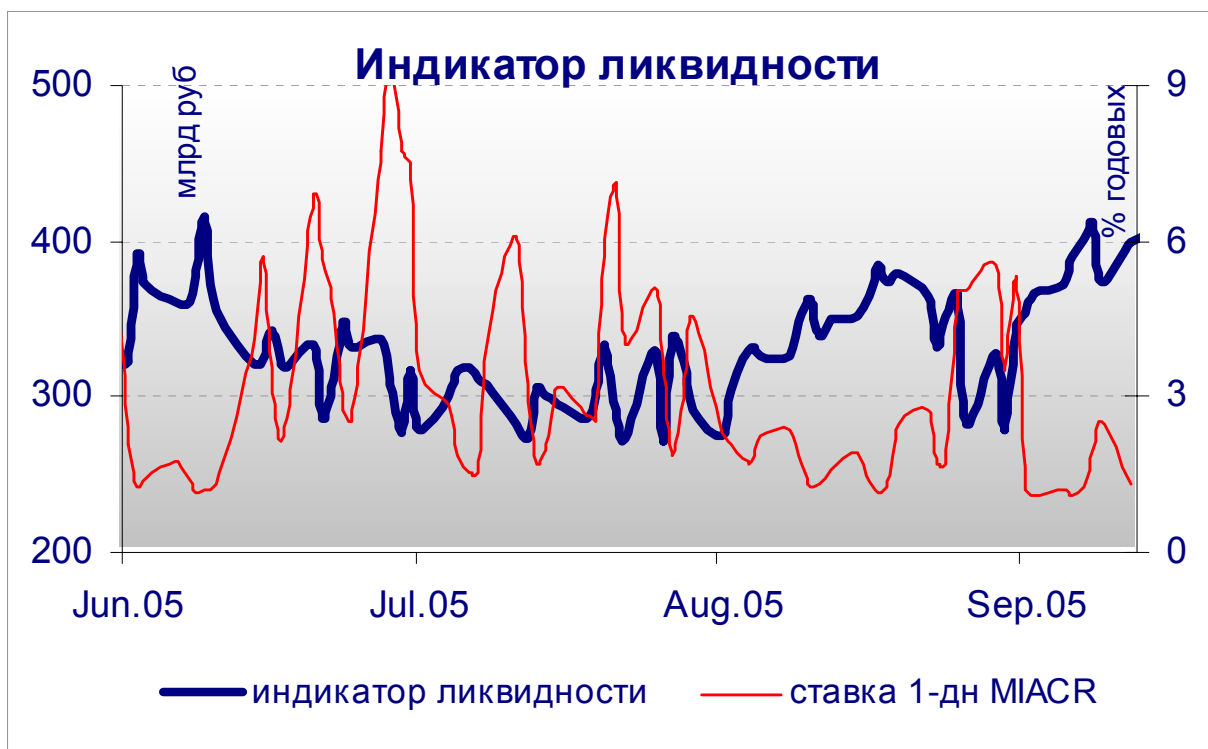
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг Промсвязьбанка до «В»; прогноз — «Стабильный»
- ✓ Fitch присвоило Северо-Западному Телекому основной необеспеченный рейтинг в иностранной валюте на уровне В+, краткосрочный в иностранной валюте – В, прогноз стабильный
- ✓ Газпромбанк планирует разместить еврооблигации объемом \$500 млн под доходность 5,3-5,6% годовых
- ✓ Амтел-Фредештайн примет на себя обязательства по 1-му выпуску облигаций ХК Амтел на 1,2 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.357	↑	0.37%
Курс доллара today	28.357	↑	0.35%
Объем торгов today (ETC), млн \$	685		
Курс доллара tomorrow	28.365	↑	0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	804		
Курс евро today	34.972	↓	-0.47%
Объем торгов today (ETC), млн €	7.4		
Курс евро tomorrow	34.970	↓	-0.40%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.8		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.29	↓	2.54
MIBID на 1 день	1.04	↓	1.44
MIBOR на 1 день	2.11	↓	2.65
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	102.1	↑	77.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	286.8	↑	276.5

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.93	↓	6.97
Объем торгов, млн руб	2 278	↑	1 562
Зарезервировано для торгов, млрд руб	7.7	↓	8.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	499	↑	393
Средневзвешенная доходность по рынку	7.84	↑	7.78
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	569.7	↑	365.1
Денежные потоки сегодня			млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям			173
Выплаты по субфедеральным облигациям			26
Сальдо операций ЦБ с банками			14 400
ИТОГО			14 598



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Филиппины разместили 10-летние облигации на \$1 млрд под 8,25% годовых

Спред к КО США составил 410 б.п. что несколько ниже, чем спред облигаций, размещенных Филиппинами в мае. Организаторами выступили Citigroup, Deutsche Bank и UBS.

Это третий выпуск облигаций страны в этом году. В сделке участвовали 340 инвесторов. Надежды на нормализацию политической обстановки после неудавшейся попытки Конгресса сместить с поста президента Макапагал, способствовали росту спроса на облигации. По данным аналитиков, спрос на аукционе превысил предложение в 7 раз.

Выпуск объемом \$1 млрд позволил Филиппинам частично обеспечить финансирование на следующий год, общий объем которого оценивается в \$9,7 млрд. Предполагается, что 42% из этой суммы будут обеспечены за счет выпуска глобальных облигаций и официальной помощи в целях развития.

Экономические показатели Филиппин значительно хуже, чем у стран с аналогичным рейтингом. Долг составляет более 110% ВВП. Золотовалютные резервы покрывают лишь 5-ю часть долга. Большой спрос при размещении связан с привлекательным уровнем доходности, который предлагает правительство Филиппин и потенциалом роста на общей волне развивающихся рынков. Кроме того, инвесторы считают, что политический кризис пошел на спад после того, как президенту Глории Макапагал Арройо удалось избежать импичмента, связанного с обвинениями в коррупции и мошенничестве на выборах.

Украина отложила road-show еврооблигаций на 600 млн евро до утверждения нового премьер-министра

Первоначально road-show еврооблигаций было запланировано на 5 сентября, потом – отложено до 12 сентября в связи с отставкой правительства. Однако в связи с осложнением политической ситуации в стране Минфин решил отложить размещение еврооблигаций до утверждения Верховной Радой нового премьер-министра.

Предполагается провести размещение до конца текущего года. Срок обращения еврооблигаций составит 10 лет. Минфин Украины рассчитывает привлечь средства под доходность 5-6% годовых.

Газпромбанк планирует разместить еврооблигации объемом \$500 млн под доходность 5,3-5,6% годовых

Газпромбанк планирует в конце текущей недели разместить кредитные ноты (LPN) объемом порядка \$500 млн. Срок обращения нот составит 7-10 лет. Организаторами размещения выступили Citigroup и DrKW.

Эмитент ожидает, что доходность новых бумаг превысит доходность аналогичных выпусков Газпрома ориентировочно на 10-20 б.п. В то же время инвесторы оценивают справедливый спред к Газпрому в размере 50-75 б.п.

По нашим оценкам, более актуально оценивать спред Газпромбанка к кривой доходности ВТБ и Сбербанка. Оба банка, также как и их еврооблигации имеют более высокие рейтинги, что обуславливает наличие спреда между данными выпусками и еврооблигациями

Газпромбанка. В настоящее время доходности выпусков ВТБ и Сбербанка с дюрацией 3,9-7,4 года составляют 5,6-5,8% годовых. Спред еврооблигаций Газпромбанка-08 к кривой доходности ВТБ составляет порядка 40 б.п. Таким образом, справедлива доходность нового выпуска при размещении находится выше 6% годовых. Однако, учитывая что данный выпуск по-видимому будет пользоваться высоким спросом со стороны инвесторов в условиях ограниченного предложения новых выпусков российских эмитентов, не исключено, что облигации Газпромбанка будут размещены под 5,8-6,0% (при сроке обращения 7 лет), либо 6,0-6,1% - для 10-летнего выпуска.

Амтел-Фредештайн примет на себя обязательства по 1-му выпуску облигаций ХК Амтел на 1,2 млрд руб

Принимаемые ОАО "Амтел-Фредештайн" на себя обязательства по облигациям включают, в том числе, установление ставок купонов, выплату купонных доходов, погашение облигаций. Совет директоров ОАО "Амтел-Фредештайн" также принял решение опубликовать не позднее 16 сентября 2005 г в газете "Ведомости" оферту на выкуп 6 октября 2005 г облигаций данного выпуска по номиналу.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ЦБК "Волга" выплатил 3-ий купон по облигациям на сумму 89,76 млн руб. Эмитент не воспользовался правом, предусмотренном в проспекте облигаций, на досрочный выкуп бумаг по цене 102% от номинала

Внешний долг РФ

Вчера на рынке КО США наблюдалось значительное снижение котировок в результате спекуляций в ожидании решения ФРС по поводу ключевой процентной ставки, которое будет объявлено через неделю. Высокие показатели инфляции вызывают ожидания, что ФРС будет вынуждена повышать ставки, несмотря на замедление экономического роста. Доходность 10-летних КО США выросла до 4,18% годовых.

В преддверии заседания FOMC рынок КО США оказывает существенное давление на развивающиеся рынки и вызывает снижение котировок. Однако, имея сильные внутренние факторы роста, развивающиеся рынки в меньшей степени реагируют на негативные настроения в США, что способствует сужению спредов до новых исторических минимумов.

На этой неделе обилие экономических данных и ожидание решения ФРС приведут к росту волатильности внешнедолговых рынков. Сегодня публикуется порция данных по инфляции в странах Евросоюза, которая определит дальнейшую динамику курса доллар/евро.

Ключевой новостью в США станет индекс цен производителей (PPI), воспринимаемый как индикатор влияния цен на нефть на экономический рост. Если данные покажут замедление экономического роста, это может вызвать рост цен на КО США, тем более доходность находится на максимальном со времени урагана уровне. Рост котировок КО США даст простор для ценового роста российских еврооблигаций, спред Rus-30 к КО США в этом случае сохранится на прежнем уровне (110 б.п.).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность торгов в секторе корпоративных облигаций в понедельник возросла. Биржевой оборот составил 500 млн руб, 45% сделок было сосредоточено в облигациях 1-го эшелона, подорожавших в пределах 0,1%. Наиболее активно торговались облигации Газпром-4 (+0,07%).

В субфедеральных бумагах продолжились активные операции по МГор-39, который практически не изменился в цене. В то же время 29-ый выпуск Москвы, наиболее близкий по дюрации к МГор-43, размещение которого состоится в среду, подорожал на 0,17% в результате чего его доходность опустилась на 9 б.п. до 6,53% годовых. Учитывая, что в условиях ограниченности размещения новых выпусков Москвы облигации 43-го выпуска будут пользоваться повышенным спросом, мы ожидаем, что размещение пройдет с дисконтом по доходности 6,0-6,3% годовых.

Среди других субфедеральных бумаг вчера активно торговался 5-ый выпуск Мособласти, прибавивший в цене 0,47%. В результате недооцененность этого выпуска относительно кривой доходности облигаций Мособласти была ликвидирована.

Вчера состоялось погашение двух выпусков корпоративных облигаций РусАл-1 и Башкирэнерго-1. Скорее всего, значительная часть средств от погашения РусАла будет использована для участия в размещении 3-го выпуска эмитента 21 сентября. Однако часть средств может быть реинвестирована на первичном рынке уже на этой неделе.

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
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.79	--	--	8.22%	15.02.06	104.80	0.24	--	7.06	184.97
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.61	20.11.07	2.02	7.25%	22.11.05	101.51	0.14	6.60	6.94	13.70
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.59	--	--	8.33%	07.12.05	105.00	0.10	--	7.06	17.55
Инпром	500	20.04.07	--	21.04.06	0.58	12.50%	21.10.05	101.96	0.11	9.27	--	9.41
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	1.12	11.59%	24.11.05	101.63	-0.22	10.33	--	10.27
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	--	27.04.06	0.59	15.50%	27.10.05	101.87	-0.21	12.59	--	8.91
Ленэнерго	800	19.04.07	1.46	--	--	10.25%	20.10.05	101.34	0.23	--	9.53	18.55
УрСви-5	2 000	17.04.08	2.29	--	--	9.19%	20.10.05	103.41	0.11	--	7.86	19.08
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	08.02.06	0.41	12.00%	08.02.06	101.41	-0.04	8.54	--	13.80
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.54	12.30%	07.10.05	102.07	0.04	8.65	--	24.24

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 ближайшего купона	Дата 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	1.65	26.12.05	10.000%	109.375	-0.06%	4.5%	9.1%	57	-0.7	1.62	0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.30	30.09.05	8.250%	108.500	0.00%	4.6%	7.6%	68	-4.2	2.20	0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.18	24.01.06	11.000%	152.375	-0.41%	5.3%	7.2%	115	-0.1	7.98	1.23	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.04	24.12.05	12.750%	187.250	-0.33%	5.8%	6.8%	153	-2.0	10.73	2.04	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.36	30.09.05	5.000%	114.813	-0.11%	5.3%	4.4%	110	-3.8	7.95	0.93	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.57	14.05.06	3.000%	95.500	0.00%	4.8%	3.1%	92	-3.7	2.46	0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.66	14.05.06	3.000%	99.000	-0.06%	4.5%	3.0%	76	7.9	0.64	0.30	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.21	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.7%	3.4%	165	-4.8	4.94	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.62	14.11.05	3.000%	97.375	0.00%	4.7%	3.1%	78	-3.2	1.55	0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.410%	105.813	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.51	25.10.05	7.750%	117.000	0.00%	3.3%	6.6%	89	-6.3	3.40	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.48	25.10.05	9.600%	130.875	0.00%	5.3%	7.3%	120	-5.1	6.32	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.62	28.04.06	10.950%	105.000	-0.01%	2.6%	10.4%	98	-3.6	0.61	0.07	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.01	12.10.05	6.450%	113.580	0.15%	3.9%	5.7%	128	-9.0	4.83	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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.18	19.11.05	10.750%	100.940	-0.04%	5.2%	10.6%	173	12.0	467	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.56	13.10.05	8.000%	101.310	-0.02%	7.1%	7.9%	329	-1.2	302	8.04	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.35	09.02.06	7.750%	101.330	0.05%	6.7%	7.6%	288	-7.2	308	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.53	02.01.06	7.750%	101.710	0.11%	7.1%	7.6%	313	-8.3	240	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.43	28.09.05	8.000%	107.050	0.05%	6.0%	7.5%	206	-5.8	128	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.34	26.11.05	7.375%	105.380	0.09%	6.1%	7.0%	217	-7.0	132	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.757%	104.000	-0.03%		6.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.92	11.12.05	6.875%	104.970	0.14%	5.2%	6.5%	125	-9.1	51	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.90	12.10.05	7.500%	109.630	0.05%	5.8%	6.8%	181	-5.9	91	11.19	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.88	04.02.06	6.315%	103.440	-0.03%	5.4%	6.1%	146	-3.8	64	-29.84	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.43	02.01.06	6.250%	103.360	0.26%	5.8%	6.0%	166	-8.7	96	-29.12	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.05	04.10.05	9.750%	100.350	-0.03%	2.8%	9.7%	185	19.0		0.01	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.79	30.10.05	7.250%	104.660	0.08%	5.6%	6.9%	167	-6.8	94	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.72	12.12.05	9.250%	101.937	0.06%	6.5%	9.1%	272	-12.2	451	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.66	29.12.05	9.000%	101.690	0.05%	8.0%	8.9%	407	-6.6	349	0.17	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.28	03.03.06	8.625%	110.160	-0.23%	4.2%	7.8%	32	5.9	-36	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.25	16.12.05	10.750%	101.240	0.00%	5.6%	10.6%	212	-7.0	486	0.03	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.96	23.09.05	9.375%	103.860	-0.08%	5.4%	9.0%	163	4.0	281	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.94	05.10.05	5.657%	101.870	0.00%		5.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.63	31.12.05	4.375%	97.930	-0.04%	5.2%	4.5%	125	-2.3	54	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.39	19.09.05	9.000%	103.300	0.08%	6.7%	8.7%	281	-9.1	290	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.35	13.02.06	9.125%	102.970	-0.03%	6.9%	8.9%	302	-1.4	321	0.14	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.34	09.02.06	9.000%	103.450	-0.17%	6.4%	8.7%	252	9.6	275	0.14	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.05	27.10.05	10.250%	103.240	0.04%	8.5%	9.9%	466	-5.1	562	14.23	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%	337	-7.3	224	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.46	14.10.05	8.750%	102.750	-0.08%	6.9%	8.5%	301	1.7	292	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.86	28.09.05	7.800%	101.800	0.02%	6.8%	7.7%	293	-4.8	233	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.607%	101.240	-0.01%		5.5%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.02.06	6.230%	102.260	0.36%	5.6%	6.1%	168	-14.1	86	-19.08	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.79	06.01.06	8.875%	104.660	0.08%	3.0%	8.5%	-81	-14.4	81	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.18	04.02.06	9.125%	103.300	-0.17%	7.6%	8.8%	366	4.2	300	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.50	31.12.05	8.625%	102.650	0.00%	7.5%	8.4%	362	-4.0	292	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

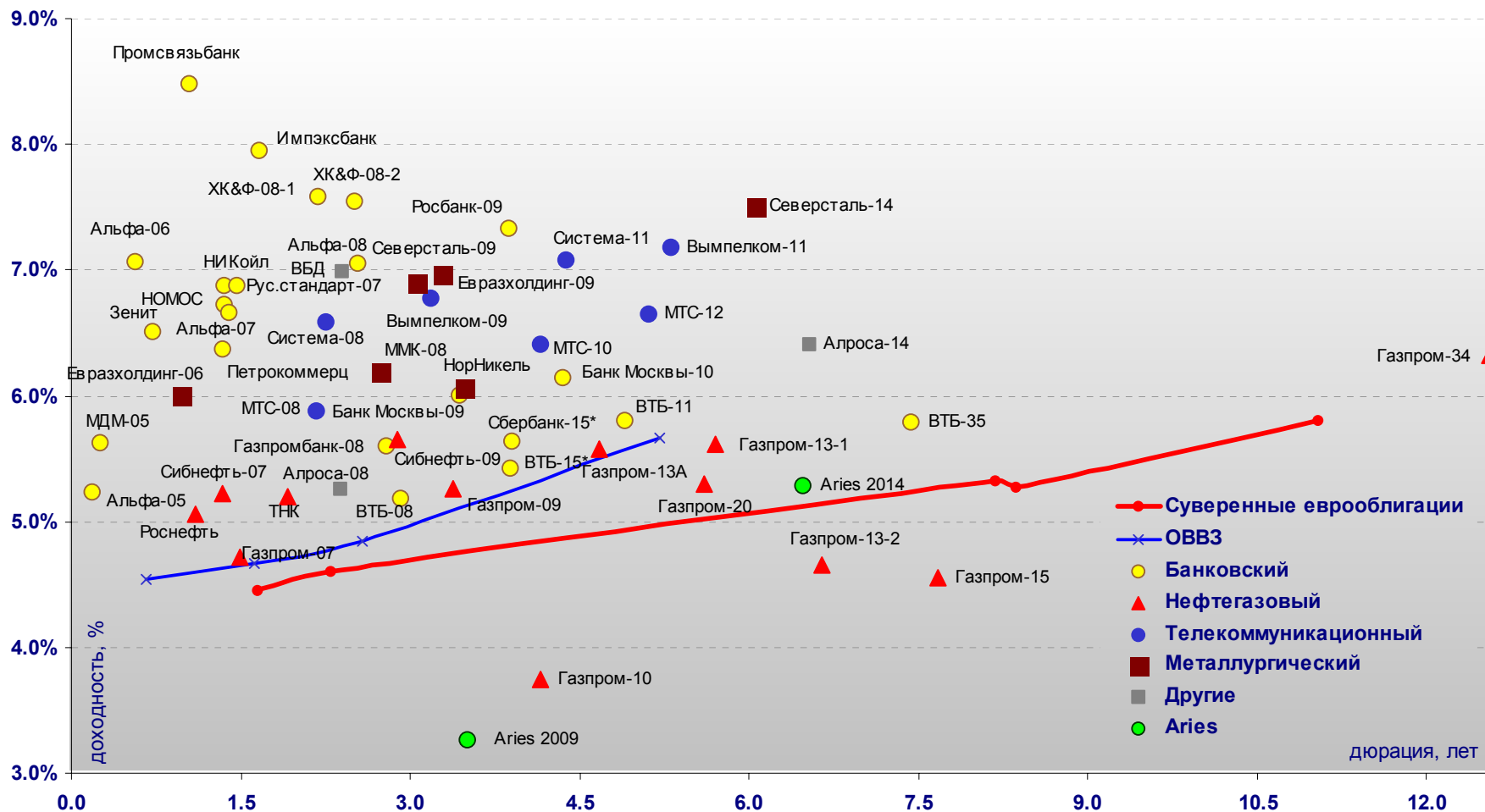
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.49	25.10.05	9.125%	106.760	0.02%	4.7%	8.5%	84	-5.3	68	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-09	21.10.09	3.38	21.10.05	10.500%	119.100	-0.27%	5.3%	8.8%	131	3.3	53	0.41	700	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-10	27.09.10	4.15	27.09.05	7.800%	118.260	0.24%	3.8%	6.6%	128	-11.8		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	5.70	01.03.06	9.625%	124.190	-0.13%	5.6%	7.8%	157	-2.8	63	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-2	22.07.13	6.65	22.01.06	4.505%	99.010	0.00%	4.7%	4.6%	56	-5.1		0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	101.090	0.01%	5.6%	5.6%	159	-5.2	71	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-15	01.06.15	7.67	01.06.06	5.875%	110.160	-0.23%	4.6%	5.3%	41	-2.1		0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	5.60	01.02.06	7.201%	109.570	-0.03%	5.3%	6.6%	127	-4.5	33	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-	
Газпром-34	28.04.34	12.55	28.10.05	8.625%	130.370	-0.20%	6.3%	6.6%	199	-3.4	52	1.62	1 200	USD	BB-/Baa2/BB	
Роснефть	20.11.06	1.10	20.11.05	12.750%	108.690	0.03%	5.1%	11.7%	123	-7.1	206	0.12	150	USD	B/Baa3/NA	
Сибнефть-07	13.02.07	1.33	13.02.06	11.500%	108.430	-0.03%	5.2%	10.6%	137	-2.3	159	0.14	400	USD	B/Ba3/NA	
Сибнефть-09	15.01.09	2.88	15.01.06	10.750%	115.260	0.11%	5.7%	9.3%	173	-8.3	99	0.33	500	USD	B/Ba3/NA	
ТНК	06.11.07	1.91	06.11.05	11.000%	111.590	0.08%	5.2%	9.9%	129	-8.5	69	0.22	700	USD	BB-/Ba2/BB+	
Телекоммуникационный																
АФК Система-08	14.04.08	2.26	14.10.05	10.250%	108.540	0.18%	6.6%	9.4%	267	-11.8	200	0.25	350	USD	B/B3/B+	
АФК Система-11	28.01.11	4.38	28.01.06	8.875%	107.910	0.26%	7.1%	8.2%	310	-10.9	224	0.46	350	USD	B/B3/B+	
Вымпелком-09	16.06.09	3.18	16.12.05	10.000%	110.510	0.08%	6.8%	9.0%	283	-7.0	207	0.35	450	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-10	11.02.10	3.79	11.02.06	8.000%	104.010	-0.04%	6.9%	7.7%	297	-3.5	216	0.38	300	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-11	22.10.11	5.31	22.10.05	8.375%	106.490	0.36%	7.2%	7.9%	316	-11.7	224	7.39	300	USD	BB-/B1/NA	
Мегафон	10.12.09	3.62	10.12.05	8.000%	104.300	0.37%	6.8%	7.7%	286	-14.7	206	0.37	375	USD	B+/NA/BB-	
МТС-08	30.01.08	2.16	30.01.06	9.750%	108.450	-0.06%	5.9%	9.0%	196	-1.1	131	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-10	14.10.10	4.15	14.10.05	8.375%	108.420	0.03%	6.4%	7.7%	244	-5.4	160	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-12	28.01.12	5.11	28.01.06	8.000%	106.880	0.00%	6.7%	7.5%	264	-5.0	174	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA	
Металлургический																
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.97	25.09.05	8.875%	102.820	0.04%	6.0%	8.6%	219	-7.6	335	0.10	175	USD	NA/B3/BB-	
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.28	03.02.06	10.875%	113.090	0.14%	7.0%	9.6%	302	-8.9	225	0.36	300	USD	NA/B3/BB-	
ММК-08	21.10.08	2.73	21.10.05	8.000%	105.000	-0.04%	6.2%	7.6%	227	-2.7	155	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-	
Норильский Никель	30.09.09	3.48	30.09.05	7.125%	103.720	-0.04%	6.1%	6.9%	212	-3.3	134	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA	
Северсталь-09	24.02.09	3.05	24.02.06	8.625%	105.190	0.03%	6.9%	8.2%	297	-5.2	222	0.31	325	USD	B+/B2/B+	
Северсталь-14	19.04.14	6.05	19.10.05	9.250%	110.850	0.09%	7.5%	8.3%	345	-6.6	249	0.67	375	USD	B+/B2/B+	
Другие																
Алроса-08	06.05.08	2.38	06.11.05	8.125%	106.960	0.03%	5.3%	7.6%	134	-5.3	65	0.25	500	USD	B/B2/NA	
Алроса-14	17.11.14	6.53	17.11.05	8.875%	116.850	0.03%	6.4%	7.6%	233	-5.5	134	0.76	500	USD	B/B2/NA	
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.40	21.11.05	8.500%	103.610	-0.13%	7.0%	8.2%	307	1.7	238	0.25	150	USD	B+/B3/NA	
Киевстар	21.11.05	0.18	21.11.05	12.750%	101.370	-0.02%	5.0%	12.6%	151	-2.0		0.02	160	USD		

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

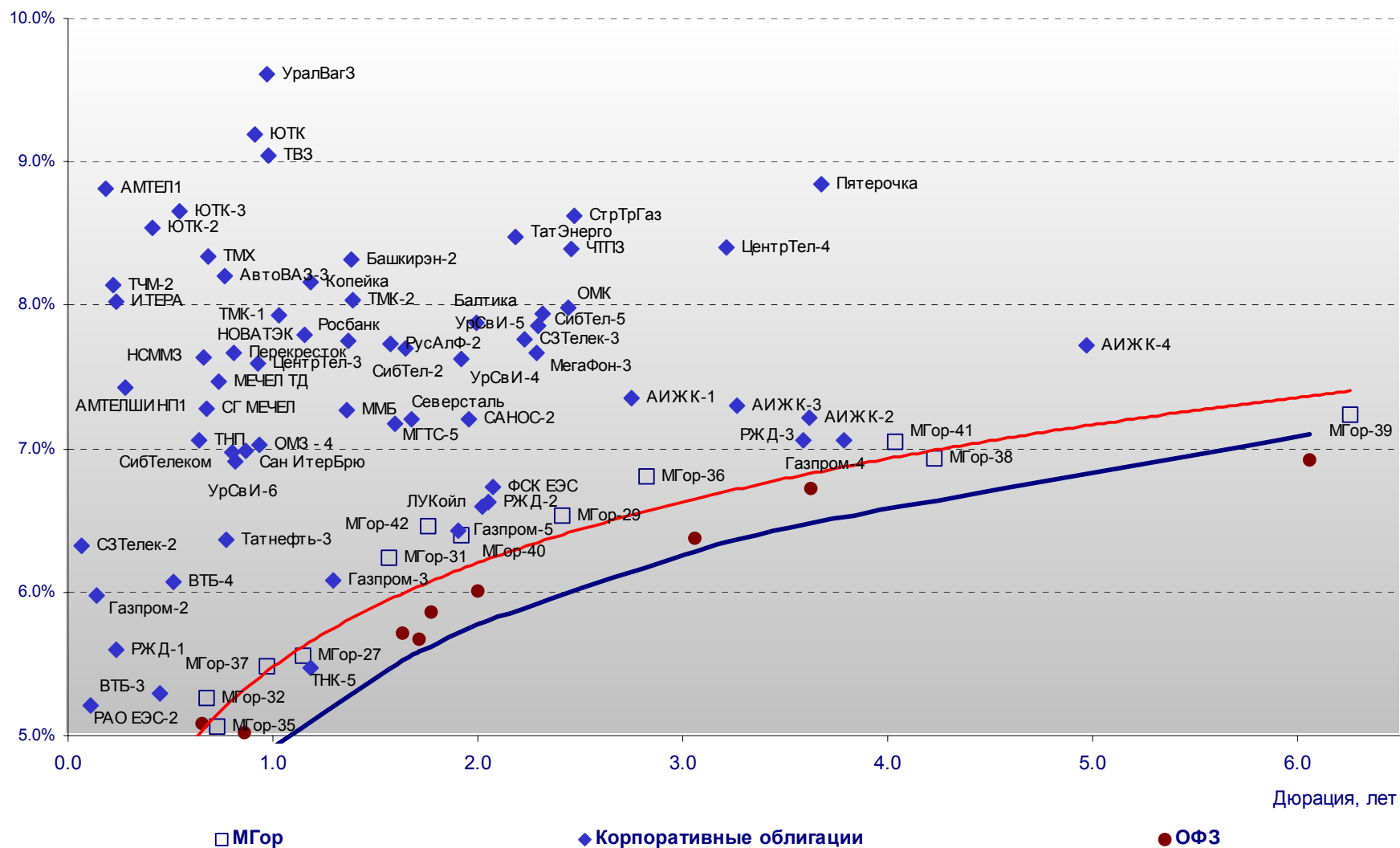
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.25	0.00									
ОБР 04002	15.09.05	0.01	0.00									
ОФЗ 27018	14.09.05	0.00	0.01				11.95%		0.14	12.00	29.6	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.42	0.40				7.87%		0.31	8.00	5.9	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.58	0.56				7.37%		2.87	7.50	11.3	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.86	0.82				9.59%		3.00	10.00	3.4	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.66	0.62	103.28	-0.02%	5.10%	9.68%	27.11	7.74	10.00	5.5	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.63	1.54	102.00	0.00%	5.71%	7.35%	9.94	7.70	7.50	18.5	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.71	1.62				9.29%		20.18	10.00	15.1	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.77	1.67				9.30%		2.55	10.00	9.3	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.46	2.31	100.59	-0.06%	6.19%	6.26%	50.30	1.15	6.30	7.1	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.00	1.89	108.59	0.05%	6.01%	9.21%	17.33	16.48	10.00	24.7	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.06	2.87	102.30	-0.20%	6.38%	7.82%	10.23	6.40	8.00	19.7	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.88	3.64	103.23	0.23%	6.70%	7.17%	502.21	11.47	7.40	9.7	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.62	3.39	112.55	0.05%	6.73%	8.88%	61.90	3.96	10.00	15.1	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.86	4.55	110.51	0.17%	6.86%	9.05%	62.44	20.43	10.00	7.4	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.67	5.29	94.30	0.05%	7.04%	6.36%	853.93	10.44	6.00	111.5	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.93	7.41	105.95	0.41%	6.96%	8.97%	198.38	0.24	9.50	7.0	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.06	5.67	109.66	0.41%	6.92%	9.12%	301.18	12.53	10.00	2.2	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.54	7.13				9.09%		0.00	10.00	81.9	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.15	9.48	110.27	0.39%	7.00%	8.62%	182.95	0.00	9.50	23.4	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

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.