

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.17	3.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.32	-0.25%
Доходность 30-летних КО США, %	4.45	3.7	Валютный курс, \$/евро	1.23	0.15%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.84	2.80%	PTC	896.10	-0.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.95	0.12%	DJA	10 544.90	-0.50%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.44	3.14%	S&P 500	1 227.16	-0.33%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

В случае, если данные по инфляции в США подтвердят ускорение роста потребительских цен, на рынке КО США установится нисходящий ценовой тренд. Устойчивость российского долгового рынка к негативной динамике КО США позволяет ожидать дальнейшего сужения спредов.

Рублевый долговой рынок

На вторичном рынке вчера происходил рост котировок, обусловленный результатами размещений: все выпуски были размещены с дисконтом к предыдущему торговому дню. Несмотря на избыток незадействованных средств, после сегодняшних аукционов не исключена коррекция цен вниз.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Банк Бразилии понизил ключевую ставку Selic до 19,5% с 19,75% годовых
- ✓ Цены на нефть выросли почти на \$2 после публикации данных по запасам топлива в США

Российские

- ✓ Рейтинги 9 российских банков поставлены агентством Moody's в список на пересмотр с возможным повышением
- ✓ Инфляция в РФ за первые 12 дней сентября составила 0,1%, с начала года – 8,4% - Герман Греф, глава МЭРТ
- ✓ ЦБР будет выкупать 15 сентября ОБР-3 у заключивших сделки на покупку ОБР-2 по доходности к оферте 3,95% годовых
- ✓ S&P пересмотрело прогноз рейтинга Татарстана на "позитивный" со "стабильного"
- ✓ S&P пересмотрело прогноз рейтинга Краснодарского края на "позитивный" со "стабильного"
- ✓ Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ-АД 46018 составила 6,88% годовых
- ✓ Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ-АД 46017 составила 6,77% годовых
- ✓ Москва разместила облигации 43-го выпуска под средневзвешенную доходность 6,07% годовых
- ✓ Иркутская область полностью разместила облигации объемом 1,5 млрд руб под средневзвешенную доходность 7,62% годовых
- ✓ ООО "Финанс Интернэшнл Инвест" полностью разместило 2-ой выпуск облигаций объемом 2,5 млрд руб под доходность к годовой оферте 8,5% годовых
- ✓ Комбинат Очаково переносит размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб с 15 сентября 2005 г на неопределенный срок
- ✓ Корпорация ИРКУТ планирует 22 сентября начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3,25 млрд руб
- ✓ Арсенал-Финанс начнет 29 сентября размещение на СПВБ облигаций 2-го выпуска объемом 300 млн руб
- ✓ ООО "Мособлгаз-финанс" планирует разместить облигации объемом 1 млрд руб
- ✓ **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

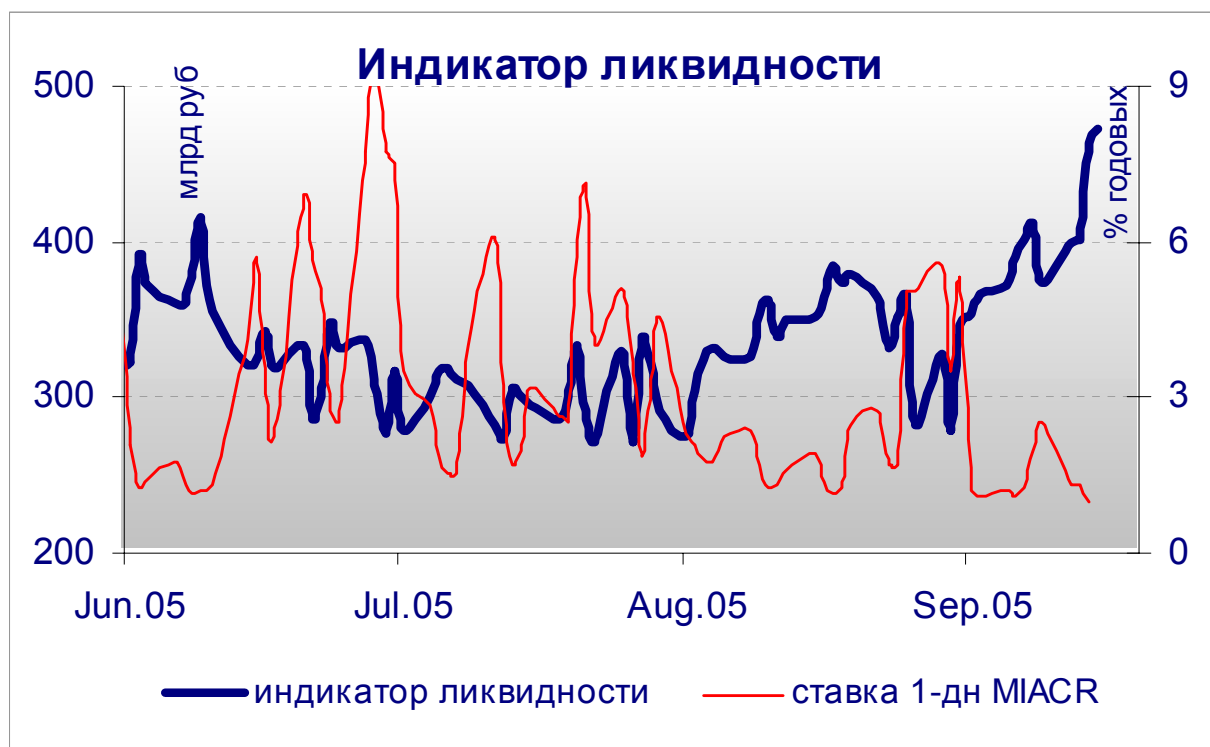
Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.316	↓	-0.25%
Курс доллара today	28.318	↓	-0.22%
Объем торгов today (ETC), млн \$	692		
Курс доллара tomorrow	28.308	↓	-0.27%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 456		
Курс евро today	34.794	↓	-0.27%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.0		
Курс евро tomorrow	34.795	↓	-0.25%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	3.5		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.98	↓	1.30
MIBID на 1 день	0.90	↓	1.08
MIBOR на 1 день	1.88	↓	2.11
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	118.2	↑	94.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	334.1	↑	287.7

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.83	↓	6.91
Объем торгов, млн руб	21 523	↑	1 907
Зарезервировано для торгов, млрд руб	9.7	↑	8.7
Доразмещения Минфина, млн руб	13 183	↑	0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	583	↕	494
Средневзвешенная доходность по рынку	7.65	↕	8.01
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 068.7	↑	323.4

Денежные потоки сегодня		млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР		-98 501
Размещение корпоративных облигаций		-5 000
Выплаты по корпоративным облигациям		418
Размещение субфедеральных облигаций		-2 000
Выплаты по субфедеральным облигациям		67
Выкуп ОБР		24 762
Сальдо операций ЦБ с банками		20 300
ИТОГО		-59 954



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Банк Бразилии понизил ключевую ставку Selic до 19,5% годовых с 19,75%

Решение Банка Бразилии о первом за полтора года понижении ставки было продиктовано снижением темпов инфляции. До мая 2005 г правительство повышало ставки, чтобы удержать инфляцию в целевом диапазоне. Однако такая денежно-кредитная политика вызывала жесткую критику. Эксперты утверждали, что постоянное повышение ставок замедляет экономический рост страны. Более мягкая денежно-кредитная политика может способствовать повышению авторитета президента Игнасио да Сильва, подорванного коррупционным скандалом, к перевыборам в октябре 2006 г.

Бразильский долговой рынок отреагировал на новость несильным ростом котировок, поскольку снижение темпов инфляции уже позволило ожидать понижения ставки, и решение ЦБ уже было заложено в цены.

Цены на нефть выросли почти на \$2 после публикации данных по запасам топлива в США

Еженедельные официальные данные по запасам топлива в США свидетельствовали о снижении запасов на 6,6 млн баррелей, что превысило ожидания экспертов. Импорт бензина на прошлой неделе составил 1,1 млн баррелей/сут., что на 300 тыс баррелей выше среднего уровня. Департамент Энергетики США вынужден был продать 11 млн баррелей сырой нефти из стратегических запасов нефтеперерабатывающим заводам, пострадавшим от урагана Катрина.

Рейтинги 9 российских банков поставлены агентством Moody's в список на пересмотр с возможным повышением

Агентство поставило долгосрочные и краткосрочные депозитные рейтинги в иностранной валюте 9 российских банков в список на пересмотр с возможным повышением. В список на пересмотр попали рейтинги Сбербанка, ВТБ, Газпромбанка, Банка Москвы, Русского Банка Развития, ВЭБа, Россельхозбанка, КБМ-Банка, Райффайзенбанка Австрия.

Пересмотр рейтингов банков вызван решением о постановке в список на пересмотр суверенного рейтинга, а также потолка рейтинга банковских депозитов РФ в иностранной валюте (Ba1) с возможным повышением.

Инфляция в РФ за первые 12 дней сентября составила 0,1%, с начала года – 8,4% - Герман Греф, глава МЭРТ

По словам министра, инфляция в первой декаде сентября была обусловлена ростом цен на нефтепродукты при снижении цен на пищевые продукты. Таким образом, если до конца месяца ситуация на рынке нефтепродуктов стабилизируется, то по итогам сентября будет либо нулевая инфляция, либо минимальная дефляция. В этом случае сохраняется вероятность удержать инфляцию по итогам 2005 г в запланированных рамках 10-11%.

S&P пересмотрело прогноз рейтинга Татарстана на "позитивный" со "стабильного"

Долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте подтвержден на уровне В.

Изменение прогноза обусловлено большей определенностью в отношении стабилизации долга республики на низком уровне на фоне сохраняющихся высоких темпов экономического роста и высоких финансовых результатов. Между тем уровень рейтинга по-прежнему ограничен высокой концентрацией экономики республики на нефтяной промышленности, невысоким запасом ликвидности, повышенным уровнем условных обязательств, а также низкой прозрачностью финансовой и управленческой деятельности администрации.

S&P пересмотрело прогноз рейтинга Краснодарского края на "позитивный" со "стабильного"

Долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте подтвержден на уровне В+. Рейтинг по национальной шкале повышен до ruA+.

Изменение прогноза отражает быстрый рост экономики Краснодарского края, и, как следствие, высокий рост доходов, а также готовность руководства поддерживать умеренный уровень долговой нагрузки в ближайшие два-три года, говорится в обзоре. Уровень рейтингов края поддерживают хорошо диверсифицированная экономика и налоговая база, а также хорошие финансовые показатели.

Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ-АД 46018 составила 6,88% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения – 6,91% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 25,878 млрд руб. Объем размещения – 7,258 млрд руб при объеме эмиссии 8 млрд руб.

Средневзвешенная доходность на аукционе по размещению ОФЗ-АД 46017 составила 6,77% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения - 6,81% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 15,864 млрд руб. Объем размещения – 5,925 млрд руб при объеме эмиссии – 6 млрд руб.

Москва разместила облигации 43-го выпуска под средневзвешенную доходность 6,07% годовых

На аукцион было подано 189 заявок суммарным объемом 19,665 млрд руб, что почти в 4 раза превышает объем эмиссии, составляющий 5 млрд руб. По итогам аукциона цена отсечения была установлена в размере 109,89% от номинала, что соответствует доходности 6,11% годовых. Средневзвешенная цена составила 109,994% от номинала.

Дата погашения выпуска – 17 мая 2008 г. Купон выплачивается ежеквартально из расчета 10% годовых.

Иркутская область полностью разместила облигации объемом 1,5 млрд руб под средневзвешенную доходность 7,62% годовых

В ходе аукциона было подано 322 заявки на общую сумму 5,996 млрд руб. Таким образом, спрос превысил объем эмиссии в 4 раза. По итогам

аукциона была установлена цена отсечения в 104,51% от номинала, что соответствует доходности 7,7% годовых. Средневзвешенная цена по итогам аукциона составила 104,67% от номинала.

Дата погашения выпуска – 17 декабря 2009 г. Дюрация облигаций – 2,27 года. По выпуску выплачивается ежеквартальный купон, ставка которого снижается за период обращения с 9,5% годовых в первый год обращения до 8% годовых – в последний. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга.

Организаторы займа: Банк Союз и ИК Регион.

Ранее организаторы займа оценивали справедливую доходность облигаций Иркутской области при размещении в размере 8% годовых. Установленная в ходе размещения доходность оказалась лишь на 13 б.п. выше доходности 1-го выпуска эмитента, имеющего дюрацию 1,27 года. Столь успешное размещение обусловлено крайне благоприятной конъюнктурой рынка, выражающейся, в частности, в наличии высокого спроса на рублевые инструменты в ожидании сохранения на рынке восходящего ценового тренда.

ООО "Финанс Интернэшнл Инвест" полностью разместило 2-ой выпуск облигаций объемом 2,5 млрд руб под доходность к годовой оферте 8,5% годовых

Спрос на аукционе со стороны инвесторов составил 6,28 млрд руб, было подано 66 заявок. По итогам конкурса ставка купона на первый год обращения была установлена в размере 8,33% годовых.

Срок обращения выпуска – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Дойче Банк и ОФГ.

Ранее организаторы выпуска прогнозировали доходность облигаций при размещении в размере порядка 9% годовых к оферте через год. Таким образом выпуск был размещен по доходности на 50 б.п. ниже, ожидавшейся эмитентом.

Комбинат Очаково переносит размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб с 15 сентября 2005 г на неопределенный срок

Рекомендацию о переносе даты начала размещения выпуска эмитенту дал организатор займа – Райффайзенбанк Австрия. Перенос обусловлен тем, что в процессе подготовки к размещению возникла необходимость уточнить предоставленные компанией данные расчетного характера, используемые в аналитическом обзоре, посвященном размещению облигаций Очаково. В частности, уточнения требуют данные по консолидированной выручке, которая представлена в обзоре с учетом налогов и акцизов.

В связи с этим, в самое ближайшее время в аналитический обзор будут внесены соответствующие корректировки и подготовлено дополнение к информационному меморандуму. Решение о новой дате размещения будет принято эмитентом после публикации уточненных данных.

Корпорация ИРКУТ планирует 22 сентября начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 3,25 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купона. Ставка купона на весь срок обращения будет определена путем

проведения конкурса на ФБ ММВБ в первый день размещения облигаций. Организатор займа: МДМ-Банк.

Арсенал-Финанс начнет 29 сентября размещение на СПВБ облигаций 2-го выпуска объемом 300 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года. Организатор займа: Северо-Западный банк Сбербанка России. Предусмотрено обеспечение для выпуска облигаций в форме поручительства со стороны Машиностроительного завода Арсенал.

ООО "Мособлгаз-финанс" планирует разместить облигации объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с амортизацией основной суммы долга по 30% через 1 и через 2 года обращения. Погашение оставшихся 40% осуществляется через 3 года с даты начала размещения выпуска.

ООО "Мособлгаз-финанс" – дочерняя компания ГУП МО "Мособлгаз". ГУП эксплуатирует одно из крупнейших в России газовых хозяйств – Подмосковное. В ГУП МО "Мособлгаз" сегодня входят 25 филиалов.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ОАО "Волгабурмаш" на 600 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ОАО "Европейская подшипниковая корпорация" на 1 млрд руб
- Воронежская область выплатила 3-ий купон по облигациям 1-го выпуска в размере 19,45 млн руб
- Парнас-М выплатил по облигациям 10-ый купон в размере 15,9 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера на рынке КО США наблюдалось снижение котировок, несмотря на вышедшие данные, способные дать толчок росту котировок. В частности, данные по промпроизводству оказались ниже ожиданий, кроме того хуже ожиданий вышли данные и по запасам топлива в США, вызвавшие рост цен на нефть почти на \$2. По всей видимости, на рынке уже начались продажи в ожидании сегодняшних данных по инфляции за август, что вызвало рост доходности 10-летних КО США до уровня 4,17% годовых.

Рынок российских еврооблигаций по-прежнему демонстрирует устойчивость к снижению котировок американского долга. В результате спред Rus-30 к 10-летним КО США сузился до 111 б.п.

Скорее всего, высокая инфляция в августе уверит инвесторов в повышении ставки на ближайшем заседании ФРС 20 сентября, что будет способствовать сохранению нисходящего ценового тренда. Позитивный настрой рынка российских еврооблигаций будет способствовать дальнейшему сужению спредов к КО США. Сегодня в центре внимания корпоративного рынка будет банковский сектор, так как Moody's поставило рейтинги 9 российских банков в список на пересмотр с возможным повышением.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где состоялись размещения рублевых облигаций всех секторов рынка. Все запланированные аукционы прошли успешно при значительном превалировании спроса над предложением. В результате эмитенты получили возможность привлечь средства существенно дешевле по сравнению со ставками вторичного рынка.

Так, при размещении ОФЗ совокупный объем спроса превысил 41 млрд руб по сравнению с объемом эмиссии 14 млрд руб. Более значительное превышение спроса было отмечено на самый дальний выпуск ОФЗ 46018 с дюрацией свыше 10 лет. Доходность по цене отсечения оказалась ниже значения предыдущего дня на 8 б.п. и составила 6,88% годовых. На аукционе ОФЗ 46017 значение средневзвешенной доходности было ниже доходности выпуска на предыдущих торгах на 13 б.п. (6,77% годовых).

В секторе субфедеральных бумаг, где состоялось размещение сразу двух выпусков – Москвы и Иркутской области, объем поданных заявок в 4 раза превышал объем предложения. При этом, доходности обоих выпусков оказались существенно ниже как прогнозов организаторов, так и ставок сопоставимых по длине выпусков эмитентов на вторичном рынке. Для Иркутской области средневзвешенная доходность составила 7,62% годовых по сравнению с ожидавшимся уровнем 8% годовых. Размещение 43-го выпуска Москвы, как мы и ожидали, прошло по доходности близкой к 6% годовых – средневзвешенный показатель составил 6,07% годовых. На предыдущих торгах МГор-29, близкий по дюрации к МГор-43 торговался под 6,44% годовых. Однако уже на вчерашних торгах доходность 29-го выпуска снизилась на 26 б.п. – до 6,18% годовых.

Облигации Финанс-банка, размещавшиеся в корпоративном секторе также были размещены на 50 б.п. ниже ожидавшегося организаторами уровня. Доходность по результатам размещения составила 8,5% годовых.

Вторичные торги вчера были достаточно неактивными. Сегодня притока средств на вторичный рынок также не ожидается до завершения запланированных размещений. С учетом резкого роста котировок накануне, когда инвесторы закладывали в цены результаты первичных размещений, в ближайшие два дня на рынке может наблюдаться коррекция цен вниз, несмотря на значительный объем незадействованных в аукционах средств.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	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-3	10 000	18.01.07	1.29	--	--	8.11%	23.01.06	102.60	0.20	--	6.15	20.67
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.76	9.70%	27.12.05	101.16	0.08	8.28	--	56.01
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	--	27.05.06	0.68	13.00%	25.11.05	101.86	0.02	10.70	--	18.34
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	1.02	12.04%	21.10.05	102.39	0.04	9.91	--	20.59
Дрогобуж	900	11.06.08	--	13.12.06	1.18	9.90%	14.12.05	101.90	0.39	8.41	--	28.14
Ленэнерго	800	19.04.07	1.46	--	--	10.25%	20.10.05	102.00	0.40	--	9.06	19.38
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.60	13.11.07	1.95	9.70%	15.11.05	105.57	-0.06	7.27	8.54	49.62
УралВагЗ	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.96	13.36%	04.10.05	103.58	-0.30	9.92	--	16.06
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	1.91	--	--	9.99%	03.11.05	104.84	-0.01	--	7.62	22.23
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.21	16.11.06	1.11	13.80%	17.02.06	118.53	0.13	-1.76	8.36	139.30

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	1.64	26.12.05	10.000%	109.438	0.06%	4.4%	9.1%	53	-7.1	1.62	0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.29	30.09.05	8.250%	108.438	0.00%	4.6%	7.6%	72	-2.9	2.19	0.25	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.19	24.01.06	11.000%	153.125	0.41%	5.3%	7.2%	109	-9.1	7.99	1.23	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.05	24.12.05	12.750%	188.000	0.13%	5.8%	6.8%	149	-5.1	10.75	2.05	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.35	30.09.05	5.000%	114.750	-0.05%	5.3%	4.4%	111	-3.0	7.93	0.93	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.56	14.05.06	3.000%	95.563	0.20%	4.8%	3.1%	93	-9.9	2.46	0.41	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.65	14.05.06	3.000%	99.000	0.06%	4.6%	3.0%	78	-9.4	0.64	0.22	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.20	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.7%	3.4%	167	-3.2	4.93	0.64	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.61	14.11.05	3.000%	97.250	-0.06%	4.8%	3.1%	89	3.2	1.54	0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.415%	105.813	0.00%		5.1%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.50	25.10.05	7.750%	117.500	0.43%	3.1%	6.6%	76	-13.8	3.41	0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.47	25.10.05	9.600%	130.875	0.00%	5.3%	7.3%	121	-3.8	6.32	0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.61	28.04.06	10.950%	104.920	-0.04%	2.6%	10.4%	97	-3.6	0.61	0.07	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.01	12.10.05	6.450%	114.080	0.36%	3.8%	5.7%	121	-8.1	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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.17	19.11.05	10.750%	100.880	-0.04%	5.2%	10.7%	173	-4.5	471	0.02	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.55	13.10.05	8.000%	101.340	-0.02%	7.0%	7.9%	327	1.4	313	8.31	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.33	09.02.06	7.750%	101.460	0.08%	6.6%	7.6%	279	-7.6	303	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.52	02.01.06	7.750%	101.750	0.09%	7.0%	7.6%	315	-5.8	235	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.42	28.09.05	8.000%	107.240	-0.03%	5.9%	7.5%	203	-2.1	121	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.34	26.11.05	7.375%	105.810	-0.08%	6.1%	7.0%	210	-1.5	121	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.774%	104.140	0.00%		6.5%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.91	11.12.05	6.875%	105.110	0.15%	5.1%	6.5%	123	-8.0	45	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.89	12.10.05	7.500%	109.630	0.07%	5.8%	6.8%	183	-4.6	90	11.32	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.87	04.02.06	6.315%	103.260	-0.05%	5.5%	6.1%	153	-1.7	68	-28.27	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.42	02.01.06	6.250%	103.870	0.56%	5.7%	6.0%	160	-11.4	96	-34.10	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.04	04.10.05	9.750%	100.280	-0.02%	2.8%	9.7%	176	-65.9		0.00	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.78	30.10.05	7.250%	104.780	0.00%	5.6%	6.9%	165	-2.6	89	0.29	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.71	12.12.05	9.250%	102.000	0.13%	6.4%	9.1%	260	-21.2	443	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.65	29.12.05	9.000%	101.710	0.04%	7.9%	8.8%	407	-4.1	354	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.27	03.03.06	8.625%	110.550	0.25%	4.1%	7.8%	17	-14.6	-54	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.24	16.12.05	10.750%	101.210	0.02%	5.5%	10.6%	208	-20.8	480	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.95	23.09.05	9.375%	103.840	0.00%	5.4%	9.0%	162	-3.4	284	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.93	05.10.05	5.674%	101.910	-0.01%		5.6%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.62	31.12.05	4.375%	98.050	0.02%	5.1%	4.5%	124	-2.7	48	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.44	19.09.05	9.000%	103.280	-0.05%	6.7%	8.7%	282	0.9	280	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.34	13.02.06	9.125%	103.000	0.00%	6.8%	8.9%	300	-2.2	323	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.33	09.02.06	9.000%	103.540	0.07%	6.3%	8.7%	245	-7.6	272	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.03	27.10.05	10.250%	103.390	0.10%	8.4%	9.9%	459	-5.9	560	15.05	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.86	24.09.05	9.750%	105.350	0.05%	7.2%	9.3%	325	-6.2	227	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.45	14.10.05	8.750%	102.880	-0.05%	6.8%	8.5%	293	1.4	288	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.85	28.09.05	7.800%	101.900	0.02%	6.8%	7.7%	290	-2.8	232	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.624%	101.210	-0.03%		5.6%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.89	11.02.06	6.230%	102.240	-0.12%	5.6%	6.1%	171	0.1	85	-18.96	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.78	06.01.06	8.875%	104.780	0.00%	2.8%	8.5%	-103	-6.3	63	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.17	04.02.06	9.125%	103.280	-0.04%	7.6%	8.8%	369	-0.5	301	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.49	31.12.05	8.625%	102.600	0.06%	7.6%	8.4%	367	-4.7	293	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

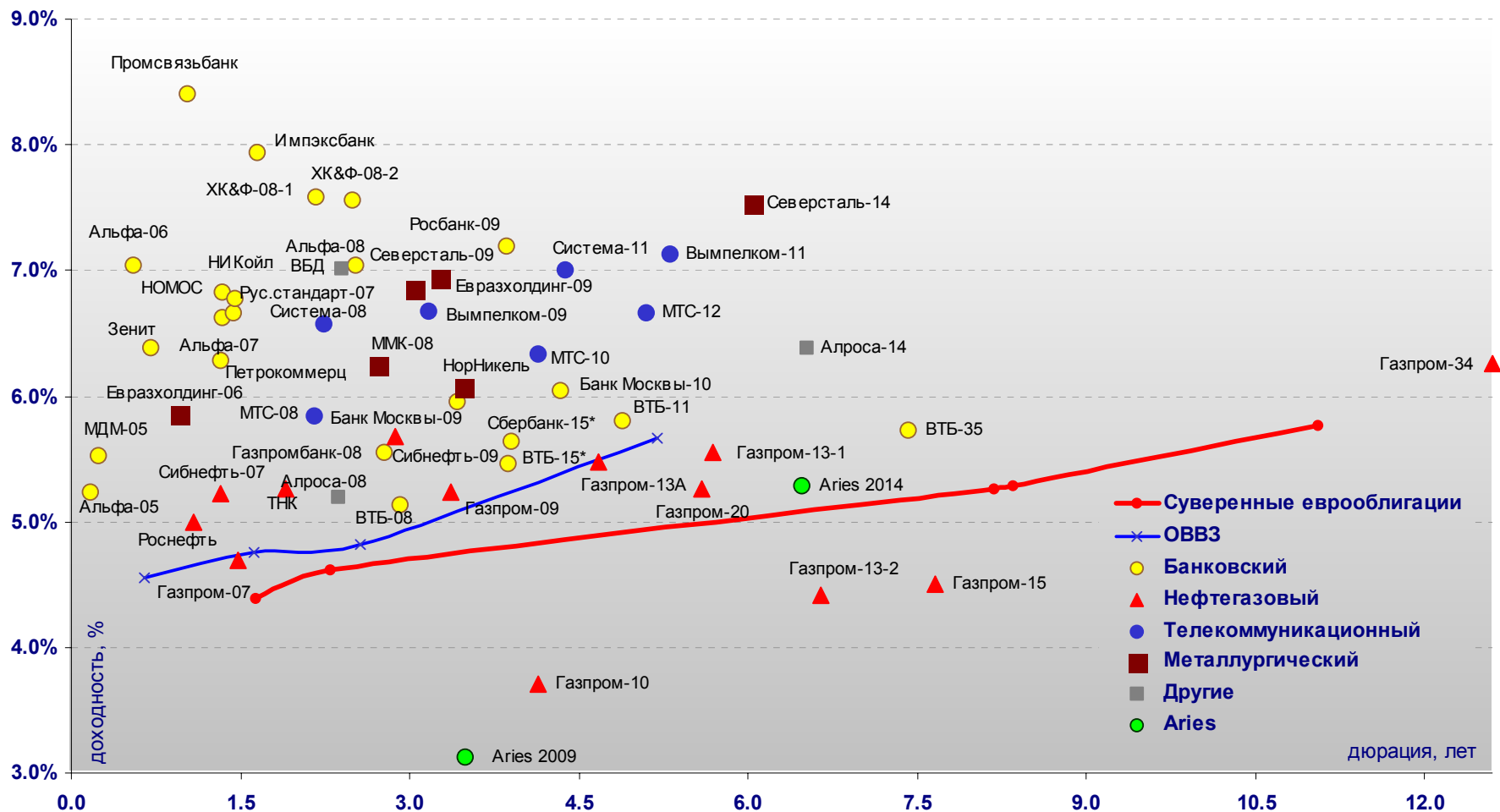
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.48	25.10.05	9.125%	106.740	-0.02%	4.7%	8.5%	85	-1.9	73	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.37	21.10.05	10.500%	119.150	0.06%	5.2%	8.8%	131	-5.1	50	0.41	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.14	27.09.05	7.800%	118.420	0.16%	3.7%	6.6%	126	-5.3		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.69	01.03.06	9.625%	124.540	0.33%	5.6%	7.7%	153	-9.7	57	0.69	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.65	22.01.06	4.505%	100.590	-0.07%	4.4%	4.5%	34	-2.5		0.66	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	4.67	22.01.06	5.625%	101.390	0.30%	5.5%	5.5%	152	-12.7	60	0.32	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.66	01.06.06	5.875%	110.550	0.25%	4.5%	5.3%	37	-7.2		0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.59	01.02.06	7.201%	109.800	0.17%	5.3%	6.6%	124	-7.2	28	0.54	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.60	28.10.05	8.625%	131.380	0.60%	6.3%	6.6%	193	-8.7	49	1.64	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.09	20.11.05	12.750%	108.690	0.00%	5.0%	11.7%	118	-5.6	205	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.32	13.02.06	11.500%	108.360	-0.03%	5.2%	10.6%	139	-2.2	166	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.87	15.01.06	10.750%	115.130	-0.08%	5.7%	9.3%	178	-0.6	100	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.90	06.11.05	11.000%	111.420	-0.19%	5.3%	9.9%	137	6.3	78	0.21	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.24	14.10.05	10.250%	108.560	-0.07%	6.6%	9.4%	268	0.4	197	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.37	28.01.06	8.875%	108.200	-0.06%	7.0%	8.2%	306	-2.1	216	0.46	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.17	16.12.05	10.000%	110.830	0.19%	6.7%	9.0%	276	-9.1	196	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.78	11.02.06	8.000%	104.910	0.27%	6.7%	7.6%	276	-10.3	191	0.39	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.31	22.10.05	8.375%	106.750	0.18%	7.1%	7.8%	313	-6.8	219	7.76	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.61	10.12.05	8.000%	104.320	0.02%	6.8%	7.7%	287	-3.4	204	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.15	30.01.06	9.750%	108.500	0.04%	5.8%	9.0%	195	-4.7	128	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.14	14.10.05	8.375%	108.720	0.12%	6.3%	7.7%	239	-6.2	152	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.10	28.01.06	8.000%	106.800	0.00%	6.7%	7.5%	268	-3.5	174	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.96	25.09.05	8.875%	102.940	-0.03%	5.9%	8.6%	205	0.3	325	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.27	03.02.06	10.875%	113.130	0.01%	6.9%	9.6%	303	-3.5	222	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.72	21.10.05	8.000%	104.850	0.05%	6.2%	7.6%	235	-4.3	158	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.47	30.09.05	7.125%	103.720	0.14%	6.1%	6.9%	215	-6.7	133	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.04	24.02.06	8.625%	105.320	0.14%	6.9%	8.2%	295	-7.6	216	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.03	19.10.05	9.250%	110.720	0.29%	7.5%	8.4%	349	-8.4	250	0.67	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.36	06.11.05	8.125%	107.100	0.09%	5.2%	7.6%	131	-6.7	58	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.52	17.11.05	8.875%	117.100	-0.04%	6.4%	7.6%	231	-3.0	130	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.39	21.11.05	8.500%	103.530	-0.10%	7.0%	8.2%	313	1.7	240	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.17	21.11.05	12.750%	101.280	-0.07%	5.0%	12.6%	154	2.4		0.02	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

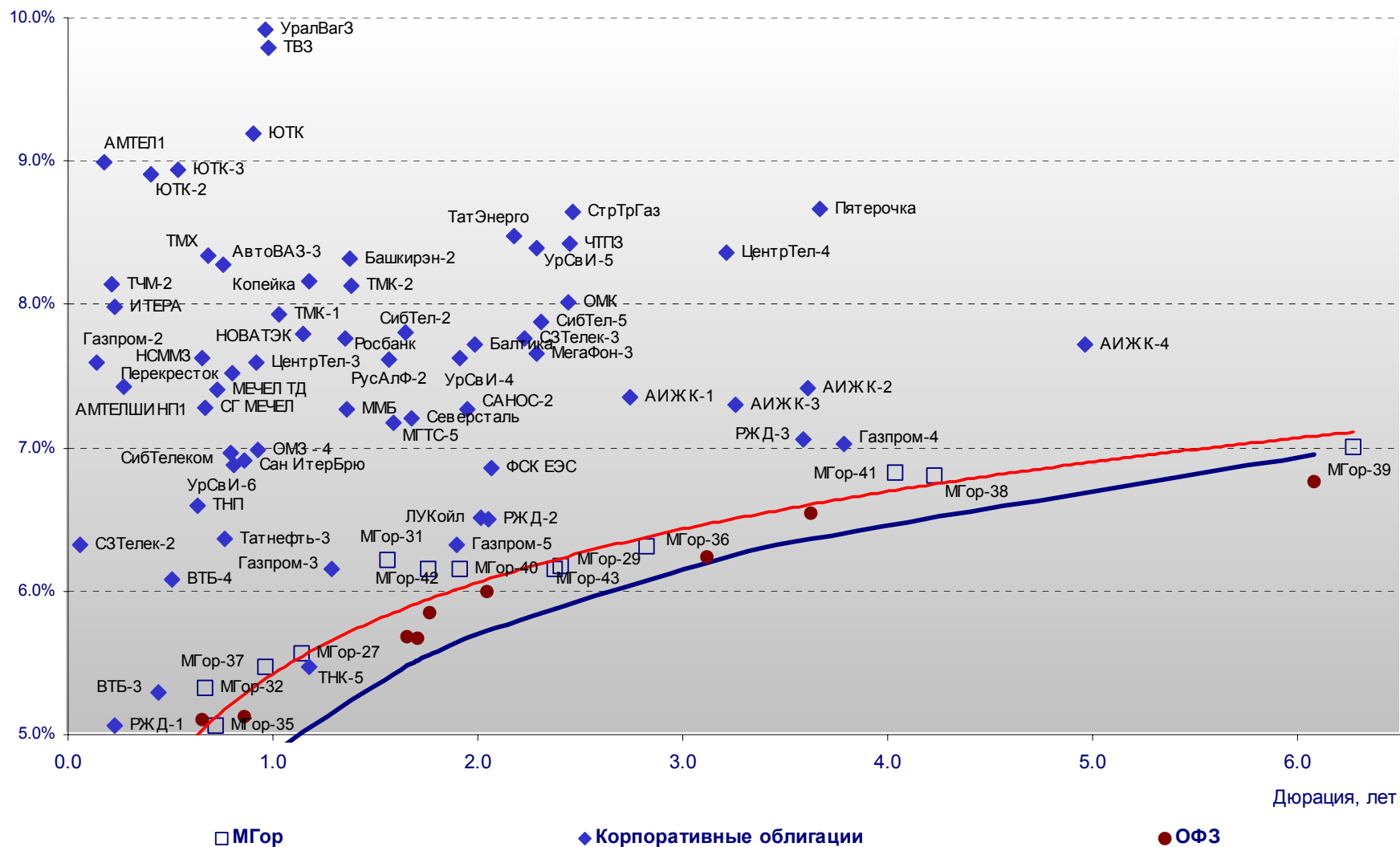
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.25	0.00	99.10	0.05%	3.64%		32.49				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.42	0.41	102.29	0.60%	2.54%	7.82%	0.04	0.31	8.00	6.1	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.58	0.56	101.70	-0.00%	4.23%	7.37%	93.57	2.93	7.50	11.5	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.86	0.82				9.60%		3.03	10.00	3.5	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.65	0.62	103.25	-0.03%	5.11%	9.69%	132.42	7.65	10.00	5.8	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.66	1.57	102.04	0.04%	5.68%	7.35%	89.81	7.61	7.50	0.0	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.71	1.62				9.29%		20.01	10.00	15.3	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.77	1.67				9.30%		2.65	10.00	9.6	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.46	2.32	100.88	0.29%	6.07%	6.24%	53.19	1.16	6.30	7.2	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.05	1.93	108.60	0.01%	6.00%	9.21%	221.69	16.91	10.00	0.0	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.12	2.93	102.70	0.39%	6.24%	7.79%	20.54	6.35	8.00	0.0	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.91	3.66	103.53	0.29%	6.62%	7.15%	813.51	12.03	7.40	9.9	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.62	3.40	113.25	0.62%	6.54%	8.83%	19.72	5.20	10.00	15.3	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.86	4.56	111.12	0.55%	6.74%	9.00%	1173.97	24.55	10.00	7.7	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.67	5.30	95.00	0.74%	6.91%	6.32%	1679.08	10.88	6.00	111.6	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.99	7.48	107.28	1.26%	6.77%	8.86%	7477.87	0.24	9.50	7.3	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.08	5.70	110.64	0.90%	6.76%	9.04%	873.89	17.45	10.00	2.5	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.57	7.18	112.00	1.82%	5.49%	8.93%	0.50	0.00	10.00	82.2	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.55	9.87	111.40	1.03%	6.87%	8.53%	8840.93	0.00	9.50	0.0	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.