

26 июля 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.25	3.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.69	0.39%
Доходность 30-летних КО США, %	4.47	2.3	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.04%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	57.85	0.47%	PTC	779.19	1.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	58.94	0.41%	DJA	10 596.48	-0.51%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	54.75	-0.38%	S&P 500	1 229.03	-0.38%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

На рынке наблюдается нисходящий ценовой тренд при низкой активности, типичной для летнего периода. Спреды российских еврооблигаций к КО США сохраняются на рекордно низком уровне.

Корпоративные рублевые облигации

Учитывая сохраняющийся дефицит рублевых ресурсов, запланированное на сегодня размещение пермского моторного завода, вероятно, пройдет по доходности ближе к верхней границе заявленного организаторами диапазона (10, 15-10, 65% годовых).

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Опубликовано данные по продажам на рынке вторичного жилья в США
- ✓ Правительство Китая сообщило, что не собирается пока расширять порог привязки юаня к корзине валют

Российские

- ✓ **Минэкономразвития внесло коррективы в прогноз макроэкономических показателей на среднесрочную перспективу**
- ✓ Республика Татария разместила 10-летние еврооблигации объемом \$250 млн под доходность 7,7% годовых
- ✓ Fitch отозвало рейтинги Калининграда
- ✓ Fitch повысило рейтинг еврооблигаций Evraz Securities с B до BB-
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.690	↑	0.39%
Курс доллара today	28.684	↑	0.36%
Объем торгов today (ETC), млн \$	678		
Курс доллара tomorrow	28.682	↑	0.34%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 596		
Курс евро today	34.565	↓	-0.69%
Объем торгов today (ETC), млн €	7.4		
Курс евро tomorrow	34.545	↓	-0.74%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	1.8		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	5.09	↑	4.06
MIBID на 1 день	3.50	↑	2.56
MIBOR на 1 день	5.22	↑	4.27
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	29.6	↓	29.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	228.7	↓	261.4

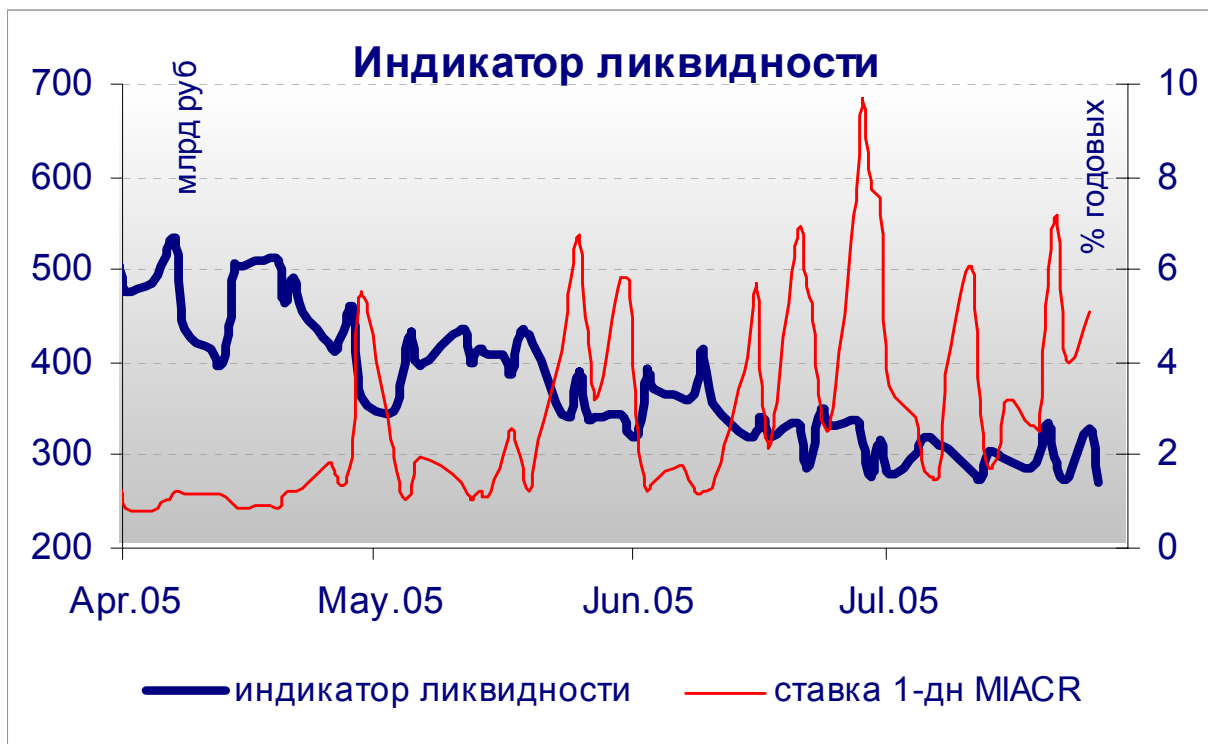
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Объем размещения по 1-дн РЕПО	6 685	↑	350
Ставка на 1-дн РЕПО	6.12	↓	6.27
Возврат средств по 1-дн РЕПО	350	↓	20 999

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.75	↓	7.78
Объем торгов, млн руб	470	↓	770
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.0	↓	3.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	452	↓	523
Объем сделок в РПС и РЕПО	0		0
Средневзвешенная доходность по рынку	8.97	↓	9.04

Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	947.3	↑	246.2

Денежные потоки сегодня		млн руб
Размещение корпоративных облигаций		-1 200
Выплаты по корпоративным облигациям		8
Выплаты по субфедеральным облигациям		385
Возврат по РЕПО		-6 686
Сальдо операций ЦБ с банками		26 086
ИТОГО		18 593



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Опубликованы данные по продажам на рынке вторичного жилья в США

Продажи выросли до рекордного уровня, в июне было продано 7,33 млн. домов, против ожидавшихся 7,15. Объем продаж увеличился на 2,7% по сравнению с июнем.

Средняя цена дома также растет рекордными темпами (в июне на 14,7%)

Минэкономразвития внесло коррективы в прогноз макроэкономических показателей на среднесрочную перспективу

Уточненный прогноз основных параметров будет внесен в правительство 4 августа

Изменение прогнозов Минэкономразвития на период 2005-2006 гг

Показатель	2005 г (уточненный прогноз)	2005 г (предыдущее значение)	2006 г (уточненный прогноз)	2006 г (предыдущее значение)
Цена на нефть Urals, \$/баррель	48	43	40	35
Экспорт, млрд \$	245,4	230	232,4	
ВВП, %	5,9	5,8	5,8	
Инфляция, %	10-11	10	7-8,5	7-8

Источник: данные МЭРТ

Увеличение прогноза роста экономики в текущем году связано с благоприятными данными по промпроизводству в июне (по сравнению с провальным значением показателя в мае). Исходя из уточненного показателя, предполагается, что рост ВВП во втором полугодии 2005 г составит 6,1% против 5,2% в 1-ом полугодии. При этом Минэкономразвития не исключает возможность еще одного пересмотра прогноза в ближайшие месяцы – до 6%.

Основной угрозой экономическому росту, по мнению МЭРТа, является укрепление рубля, способствующее низкой конкурентоспособности товаров российских производителей. Прогнозируется, что укрепление реального эффективного курса рубля в 2005 г составит 9-10%. Однако цифры по промпроизводству не будут оказывать определяющего значения на формирование данного показателя, поскольку сейчас рост ВВП обеспечивается в основном не за счет роста промышленности, а за счет роста торговли, услуг связи и строительства.

Одновременно МЭРТ в обновленном прогнозе признала невозможность удержания инфляции по итогам текущего года в рамках 10%, заложенных в бюджет. Показатель был повышен до 11%, при этом не исключается превышение нового прогноза до 11,5% в случае сохранения текущей тенденции роста потребительских цен. Тем не менее, МЭРТ рассчитывает, что в оставшиеся полгода государство будет применять меры по сдерживанию инфляции. На 2006 г показатель инфляции также был повышен на 0,5% уже с учетом планируемого курса на ограничение тарифов на услуги естественных монополий и услуги ЖКХ. В частности, рост тарифов ЖКХ в 2006 г планируется ограничить показателем 15-20% против 30% в текущем году, а также вывести их из муниципального подчинения и передать их регулирование на уровень субъектов РФ. В случае, если эти меры не будут предприняты, МЭРТ не исключает инфляции в 2006 г на уровне 9,5%.

Республика Татария разместила 10-летние еврооблигации объемом \$250 млн под доходность 7,7% годовых

Эмитентом выступила специально учрежденная компания Edel Capital SA. Лид-менеджером выпуска выступает Dresdner Kleinwort Wasserstein.

Размещение прошло по номиналу, ставка купона составляет 7,7% годовых. Агентство Fitch присвоило выпуску ожидаемый рейтинг BB, аналогичный рейтингу Татарии. Облигации будут иметь гарантию от ОАО "Связьинвестнефтехим" (СИНЕК) и Республики Татарстан. Татария предоставила гарантию в объеме 13 млрд руб для поддержки данного выпуска.

При размещении спред еврооблигаций Татарии к суверенному сектору составил порядка 200 б.п. После размещения котировки бумаг выросли сразу на 2%, что привело к снижению доходности до 7,38% годовых. Мы считаем данный выпуск недооцененным и видим потенциал дальнейшего сужения спредов к суверенному сегменту до 80-100 б.п.

Fitch повысило рейтинг еврооблигаций Evraz Securities с В до ВВ-

Повышение рейтинга еврооблигаций последовало за повышением приоритетного необеспеченного рейтинга Mastercroft Ltd. («Mastercroft») и исключением его из списков Rating Watch «Позитивный». Evraz Securities является специальным юридическим лицом (SPV) Mastercroft и зарегистрировано в Люксембурге.

Повышение рейтинга отражает улучшения корпоративного управления компании и ее прозрачности, после проведения IPO акционера Mastercroft – Evraz Group S.A. (EG) на Лондонской фондовой бирже в июне 2005 г. Приоритетный необеспеченный рейтинг Mastercroft и облигаций Evraz были поставлены в список Rating Watch с пометкой «Позитивный» 17 мая 2005 г, вслед за объявлением об IPO компании EG.

В настоящее время в обращении находятся два выпуска еврооблигаций Евразхолдинга – с погашением в 2006 г (объем выпуска - \$175 млн) и с погашением в 2009 г (объемом \$300 млн). После повышения рейтинга, данные еврооблигации имеют потенциал ценового роста. При этом более дальний выпуск будет демонстрировать опережающий рост котировок. В настоящее время его спред к ММК-08 с аналогичным рейтингом Fitch составляет 70 б.п. Мы ожидаем сокращения спреда до 20-30 б.п.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Нижегородская область выплатила 1-ый купон по 2-му выпуску облигаций в размере 73,3 млн руб
- Абсолют-банк выплатил по облигациям 5-ый купон в размере 12,1 млн руб

Внешний долг РФ

На рынке КО США вчера продолжался рост доходностей, подкрепленный вышедшими данными по продаже вторичного жилья. (Был зафиксирован рекордный рост данного показателя - на 2,7% до 7,33 млн домов по сравнению с ожидавшейся цифрой на уровне 7,15). По итогам дня доходность 10-летних КО США прибавила 3 б.п., закрывшись на уровне 4,25% годовых.

На развивающихся рынках также наблюдалось снижение котировок еврооблигаций в ожидании разрастания скандала в Бразилии. Лишь на рынках западной Европы с пятницы наблюдается рост цен на еврооблигации под влиянием событий в Германии. Ослабление котировок российского суверенного долга происходило вслед за американским долговым рынком, однако темпы снижения цен не превышали 0,1-0,15%. Российские еврооблигации не отреагировали на повышение Минэкономразвитием прогноза по темпам экономического роста.

Сегодня, в отсутствие значимых для рынка новостей, российские еврооблигации будут торговаться в пределах спреда, высокой активности на рынке не ожидается. Лишь к пятнице вероятна активизация фиксации прибыли в ожидании публикации данных по ВВП США за II квартал.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера в субфедеральном сегменте наблюдались рекордные для летнего периода объемы торгов – биржевой оборот в этом секторе составил 950 млн руб, при этом свыше 70% было сформировано сделками по МГор-39 (-0,02%). Также вчера прошли первые сделки на вторичном рынке с 3-им выпуском облигаций Новосибирска. Облигации открылись по доходности 9,96% годовых.

В секторе корпоративных облигаций активность по-прежнему остается невысокой. Вчера наблюдались продажи, сосредоточенные в облигациях 3-го эшелона, что могло быть обусловлено повышенной стоимостью краткосрочных рублевых ресурсов (ставки на рынке МБК сохраняются на уровне выше 5% годовых). В то же время, фактор дефицита ликвидности не оказывает действие на сегмент более ликвидных выпусков. Так, вчера продолжились покупки облигаций, вышедших на вторичные торги на прошлой неделе (ОМК, АЦБК-2, Ист Лайн-2 и т.п.).

Сегодня внимание инвесторов будет отвлечено на первичный рынок, где состоится размещение облигаций Пермского моторного завода на 1,2 млрд руб. Организаторы выпуска прогнозируют доходность бумаг к годовой оферте 10,15-10,65% годовых. С учетом текущего дефицита рублевой ликвидности и приближения конца месяца, мы ожидаем, что выпуск будет размещен по доходности ближе к верхней границе заявленного диапазона.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к офферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.74	20.11.07	2.16	7.25%	22.11.05	100.07	-0.03	7.34	7.36	22.01
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	0.41	--	--	19.00%	23.12.05	104.89	0.36	--	18.09	20.87
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.88	--	--	12.50%	22.12.05	101.40	0.15	--	11.11	16.60
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	1.66	--	--	10.80%	16.11.05	100.70	-0.49	--	10.61	38.31
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	1.25	11.59%	24.11.05	100.99	-0.01	11.03	--	25.65
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	1.29	--	--	9.40%	01.12.05	101.41	0.20	--	8.43	15.22
ОМК	3 000	12.06.08	2.57	--	--	9.20%	08.12.05	100.72	0.07	--	9.10	20.15
ПИТ-2	1 500	23.03.09	--	25.09.06	1.08	14.25%	26.09.05	104.30	0.00	10.48	--	14.60
СТИН-Финанс	300	01.04.08	--	04.04.06	0.65	18.00%	04.10.05	100.08	-1.35	18.52	--	22.15
УрСви-2	1 000	06.08.05	0.03	--	--	17.50%	06.08.05	100.31	-0.18	--	8.05	19.11

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: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, НИДАН-Фудс, 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 спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.78	26.12.05	10.000%	109.563	-0.06%	4.7%	9.1%	79	-1.1	1.75 0.19	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-	
Евро-10	31.03.10	2.43	30.09.05	8.250%	108.625	0.12%	4.7%	7.6%	73	-8.7	2.33 0.26	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-	
Евро-18	24.07.18	8.24	24.01.06	11.000%	147.875	-0.08%	5.7%	7.4%	148	-2.1	8.02 1.18	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-	
Евро-28	24.06.28	10.93	24.12.05	12.750%	179.000	-0.14%	6.2%	7.1%	190	-1.5	10.61 1.91	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-	
Евро-30	31.03.30	8.38	30.09.05	5.000%	110.375	-0.11%	5.7%	4.5%	149	-1.6	7.93 0.89	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-	
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.70	14.05.06	3.000%	94.125	-0.13%	5.3%	3.2%	134	2.0	2.58 0.51	2707	USD	BB+/Ba2/NA	
Минфин 6	14.05.06	0.79	14.05.06	3.000%	98.750	0.00%	4.6%	3.0%	93	-1.5	0.77 0.28	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 7	14.05.11	5.34	14.05.06	3.000%	87.400	0.00%	5.6%	3.4%	150	-3.0	5.06 0.70	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 8	14.11.07	1.75	14.11.05	3.000%	96.500	0.00%	5.1%	3.1%	116	-3.2	1.67 0.16	1322	USD	BB+/Ba2/NA	
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.392%	105.750	0.00%		5.1%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2009	25.10.09	3.63	25.10.05	7.750%	116.500	0.27%	3.5%	6.7%	101	-7.5	3.52 0.43	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2014	25.10.14	6.57	25.10.05	9.600%	128.000	0.29%	5.7%	7.5%	150	-7.7	6.40 0.83	2436	USD	BBB-/Ba2/NA	
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.75	28.04.06	10.950%	105.850	-0.05%	2.9%	10.3%	107	3.6	0.74 0.08	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-	
Москва-11	12.10.11	5.13	12.10.05	6.450%	111.010	0.04%	4.4%	5.8%	161	-0.8	4.92 0.57	374	EUR	BB+/Baa3/BBB-	

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.31	19.11.05	10.750%	101.460	0.04%	5.8%	10.6%	235	-19.3	-195	0.03	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.920	0.22%	7.3%	7.9%	350	-18.8	289	4.98	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.42	09.08.05	7.750%	100.680	0.18%	7.3%	7.7%	343	-15.6	182	0.14	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.66	02.01.06	7.750%	99.570	-0.03%	7.9%	7.8%	393	-2.2	321	0.26	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.55	28.09.05	8.000%	105.110	-0.14%	6.6%	7.6%	255	0.8	167	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.47	26.11.05	7.375%	103.500	-0.07%	6.6%	7.1%	252	-1.6	152	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.563%	103.900	0.02%		6.3%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.05	11.12.05	6.875%	104.360	-0.08%	5.4%	6.6%	144	-0.8	63	0.31	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	107.530	0.03%	6.2%	7.0%	204	-3.6	89	7.67	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.89	04.08.05	6.315%	101.420	0.16%	6.0%	6.2%	191	-7.2	99	-11.18	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.51	02.01.06	6.250%	99.760	-0.10%	6.3%	6.3%	207	-1.7	106	3.30	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.18	04.10.05	9.750%	101.160	-0.04%	3.1%	9.6%	201	11.4		0.02	150	EUR	B-/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.92	30.10.05	7.250%	104.510	-0.20%	5.7%	6.9%	171	3.6	92	0.30	1050	USD	B-/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.85	12.12.05	9.250%	101.875	-0.06%	7.0%	9.1%	327	4.5	34	0.08	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.79	29.12.05	9.000%	100.120	0.00%	8.9%	9.0%	501	-3.6	422	0.17	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.32	03.09.05	8.625%	106.620	0.34%	5.8%	8.1%	187	-18.5	113	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.38	16.12.05	10.750%	101.790	-0.01%	5.9%	10.6%	237	-2.8	-171	0.04	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.09	23.09.05	9.375%	102.980	0.15%	6.6%	9.1%	287	-16.5	49	0.11	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.08	05.10.05	5.463%	101.680	0.00%		5.4%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.76	31.12.05	4.375%	97.030	-0.14%	5.5%	4.5%	150	2.1	72	0.26	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.52	19.09.05	9.000%	101.390	-0.13%	8.1%	8.9%	421	5.2	282	0.15	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.42	13.08.05	9.125%	101.500	-0.09%	8.1%	9.0%	423	3.1	260	0.14	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.41	09.08.05	9.000%	102.500	0.24%	7.2%	8.8%	341	-20.5	176	0.14	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.18	27.10.05	10.250%	102.750	-0.10%	8.7%	10.0%	496	2.7	278	10.45	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.94	24.09.05	9.750%	104.270	0.00%	7.9%	9.4%	381	-3.4	220	0.21	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.59	14.10.05	8.750%	102.350	0.00%	7.3%	8.5%	338	-3.5	215	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.99	28.09.05	7.800%	100.700	0.00%	7.4%	7.7%	348	-3.9	273	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.413%	101.160	0.04%		5.4%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.08.05	6.230%	100.140	-0.07%	6.2%	6.2%	215	-1.4	123	-0.47	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.92	06.01.06	8.875%	104.510	-0.20%	3.9%	8.5%	20	18.5	-257	0.09	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.21	04.08.05	9.125%	101.820	0.00%	8.3%	9.0%	434	-3.8	360	0.23	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.63	31.12.05	8.625%	100.690	-0.07%	8.3%	8.6%	437	-0.7	361	0.26	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

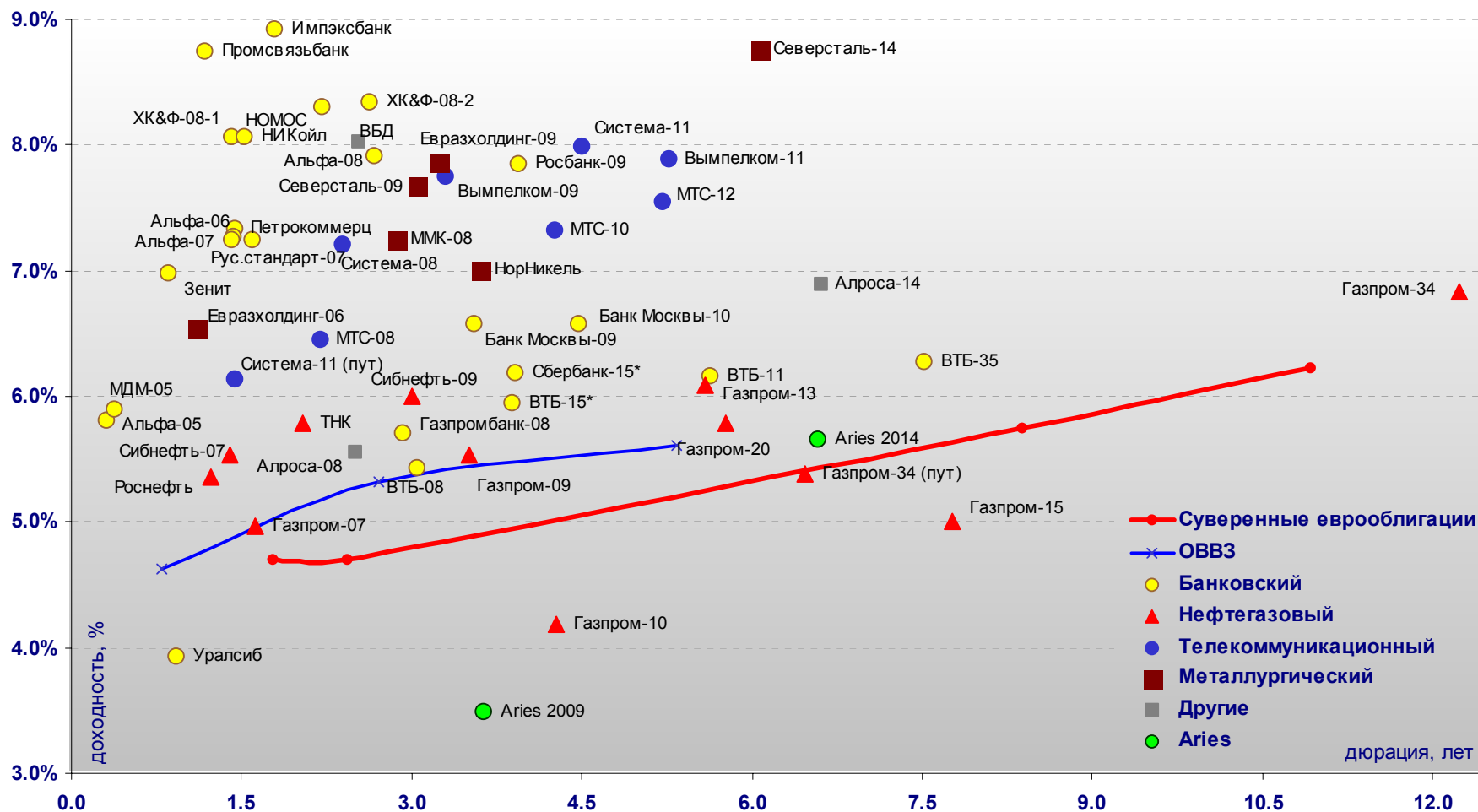
Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	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	1.62	25.10.05	9.125%	106.840	-0.03%	5.0%	8.5%	109	-2.2	-7	0.17	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.51	21.10.05	10.500%	118.470	-0.24%	5.5%	8.9%	152	3.5	64	0.41	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.27	27.09.05	7.800%	116.430	0.03%	4.2%	6.7%	160	-0.9		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.59	01.09.05	9.625%	121.220	0.13%	6.1%	7.9%	197	-5.5	83	0.68	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-15	01.06.15	7.76	01.06.06	5.875%	106.620	0.34%	5.0%	5.5%	78	-7.7		0.79	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.77	01.08.05	7.201%	107.160	-0.16%	5.8%	6.7%	165	0.1	49	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.24	28.10.05	8.625%	122.370	0.15%	6.8%	7.0%	248	-4.0	61	1.47	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.47					5.4%	7.0%	122	-5.5	-3	0.78		USD	
Роснефть	20.11.06	1.23	20.11.05	12.750%	109.220	0.06%	5.4%	11.7%	157	-9.4	-49	0.13	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.39	13.08.05	11.500%	108.690	0.00%	5.5%	10.6%	171	-3.9	3	0.15	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	3.01	15.01.06	10.750%	114.640	0.03%	6.0%	9.4%	200	-4.8	120	0.34	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.04	06.11.05	11.000%	110.940	0.01%	5.8%	9.9%	183	-4.8	108	0.22	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.38	14.10.05	10.250%	107.360	0.11%	7.2%	9.5%	323	-8.6	250	0.25	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.49	28.07.05	8.875%	103.860	-0.05%	8.0%	8.5%	393	-2.8	293	0.45	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.44					6.1%		230	-1.3	73	0.14			
Вымпелком-09	16.06.09	3.30	16.12.05	10.000%	107.390	-0.10%	7.8%	9.3%	374	-0.2	290	0.34	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.76	11.08.05	8.000%	100.760	0.04%	7.8%	7.9%	376	-4.2	286	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.05	8.375%	102.580	0.39%	7.9%	8.2%	379	-10.5	269	2.92	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.74	10.12.05	8.000%	100.870	0.04%	7.8%	7.9%	372	-4.3	282	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.19	30.07.05	9.750%	107.500	0.00%	6.5%	9.1%	250	-4.0	175	0.24	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.25	14.10.05	8.375%	104.470	0.08%	7.3%	8.0%	327	-5.0	230	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.21	28.07.05	8.000%	102.260	0.01%	7.6%	7.8%	345	-4.3	236	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.10	25.09.05	8.875%	102.550	-0.01%	6.5%	8.7%	277	-2.1	41	0.11	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.24	03.08.05	10.875%	110.180	0.30%	7.9%	9.9%	386	-12.6	302	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.86	21.10.05	8.000%	102.110	0.12%	7.2%	7.8%	325	-7.5	247	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.60	30.09.05	7.125%	100.420	0.04%	7.0%	7.1%	298	-4.3	209	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.05	24.08.05	8.625%	102.890	0.07%	7.7%	8.4%	368	-5.6	287	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.07	19.10.05	9.250%	102.880	0.08%	8.8%	9.0%	462	-4.4	343	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.50	06.11.05	8.125%	106.480	-0.03%	5.6%	7.6%	159	-2.6	85	0.26	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.61	17.11.05	8.875%	113.390	-0.10%	6.9%	7.8%	273	-1.6	146	0.74	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.53	21.11.05	8.500%	101.140	0.08%	8.0%	8.4%	405	-6.8	331	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.31	21.11.05	12.750%	102.440	-0.02%	4.7%	12.4%	128	-2.9		0.03	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций

Доходность еврооблигаций Российских компаний



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

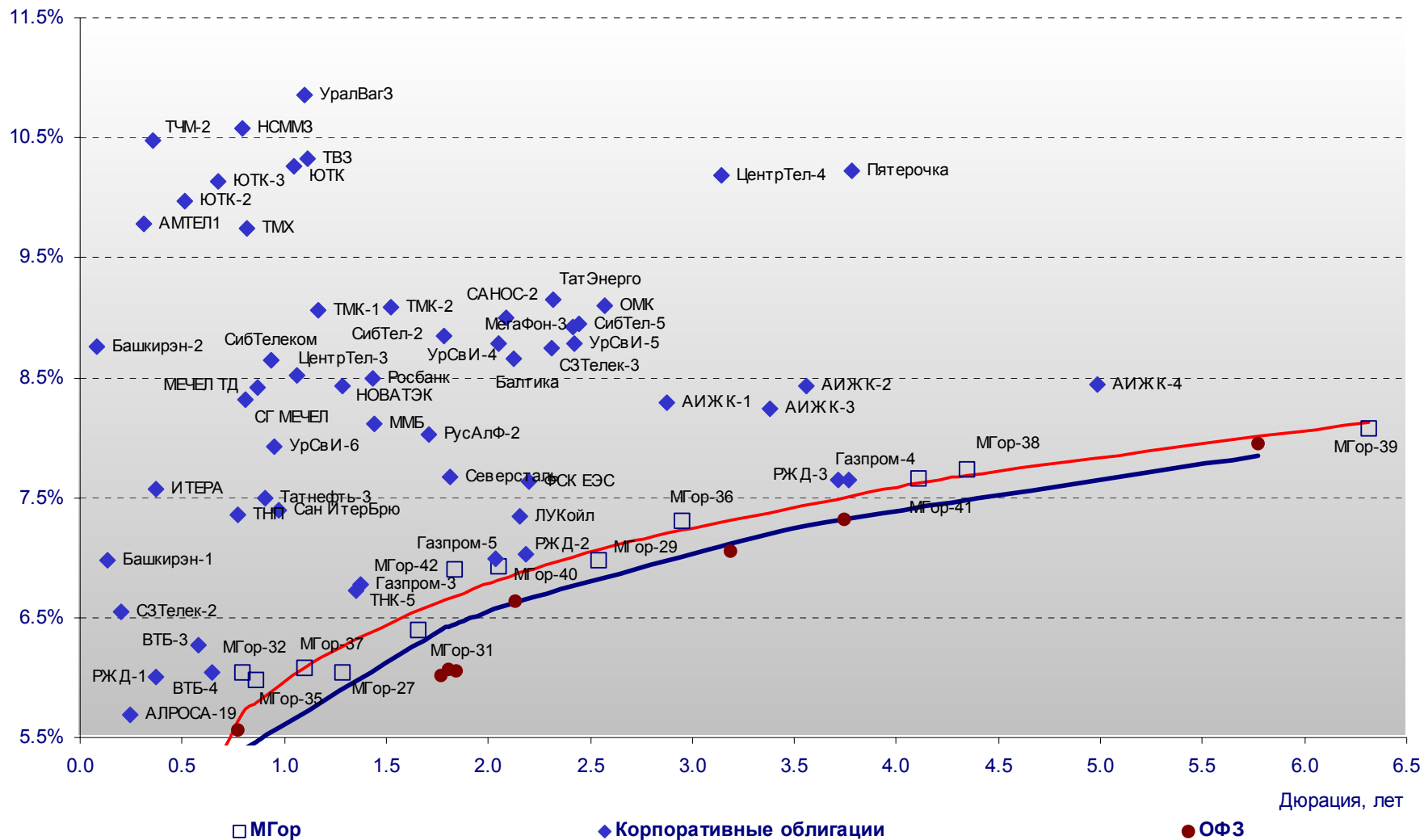
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.39	0.37									
ОБР 04002	15.09.05	0.14	0.13									
ОФЗ 27018	14.09.05	0.14	0.13	101.30	-0.03%	2.66%	11.85%	20.26	2.02	12.00	13.5	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.54	0.52				7.84%		0.46	8.00	15.1	17.08.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.72	0.70				7.30%		0.05	7.50	1.2	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.50	0.47				9.76%		0.28	10.00	28.6	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.77	0.73	103.55	0.02%	5.58%	9.66%	22.82	2.30	10.00	14.2	17.08.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.76	1.66	101.70	0.05%	6.02%	7.37%	8.86	1.58	7.50	8.4	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.85	1.74				9.31%		9.75	10.00	1.6	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.81	1.70	107.67	-0.03%	6.08%	11.15%	0.01	3.37	12.00	54.9	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.54	2.37	98.90	-0.00%	6.91%	6.37%	19.69	17.56	6.30	14.3	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.13	2.00	107.67	-0.03%	6.64%	9.29%	1.62	2.14	10.00	11.2	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.19	2.98				7.96%		1.38	8.00	9.0	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.91	3.64	100.72	-0.01%	7.41%	7.35%	250.88	17.94	7.40	18.2	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.75	3.49	110.55	0.04%	7.32%	9.05%	16.12	6.77	10.00	1.6	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.72	4.39	106.65	-0.94%	7.70%	10.31%	5.33	2.96	11.00	48.2	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.76	5.35				6.64%		0.08	6.00	103.4	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.98	7.37	97.07	-0.05%	8.32%	9.79%	100.55	13.70	9.50	18.0	17.08.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.77	5.34	103.75	-0.08%	7.96%	9.64%	17.97	6.20	10.00	38.9	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.51	7.04	102.98	0.08%	6.65%	9.71%	6.18	0.14	10.00	68.5	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.57	9.73				9.85%		10.95	9.50	10.7	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 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
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 095) 783-50-23
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.