

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

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.30	4.6	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.55	0.40%
Доходность 30-летних КО США, %	4.56	4.0	Валютный курс, \$/евро	1.21	0.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.97	2.29%	PTC	954.79	-1.09%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.34	0.09%	DJIA	10 443.63	0.23%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.98	2.93%	S&P 500	1 215.63	0.03%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня рынок будет ожидать выступления главы ФРС Алана Гринспена и выхода индекса потребительского доверия. Скорее всего оба события пошлют рынку сигнал на укрепление котировок, сигнализируя об «умеренной» инфляции (Гринспен) и замедлении экономического роста (индекс). Российские еврооблигации также подрастут в цене вслед за динамикой КО США, спреды сохранятся на прежнем уровне.

Рублевый долговой рынок

В случае продолжения нисходящей коррекции цен инвесторы воспользуются некоторым снижением котировок для увеличения длинных позиций в бумагах. Как следствие, снижение цен не будет носить продолжительный характер. Сделки будут сосредоточены во 2-3-ем эшелоне.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ "Седьмой континент" разместил выпуск кредитных нот (CLN) на \$90 млн под доходность 7,25% годовых
- ✓ АвтоВАЗ планирует в октябре разместить 2-й выпуск кредитных нот (CLN) объемом до \$300 млн
- ✓ S&P повысило с "негативного" до "стабильного" прогноз рейтингов ЮТК, подтвердив долгосрочный кредитный рейтинг на уровне CCC+
- ✓ S&P пересмотрело прогноз рейтингов ЯНАО и ХМАО со "стабильного" на "позитивный"
- ✓ ООО "Разгуляй-Финанс" начнет 6 октября размещение облигаций объемом 2 млрд руб
- ✓ Уралвагонзавод-Финанс планирует 5 октября начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Совет директоров Макси-Групп принял решение о размещении облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОРГРЭСБАНКа принял решение о размещении объемом 500 млн 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

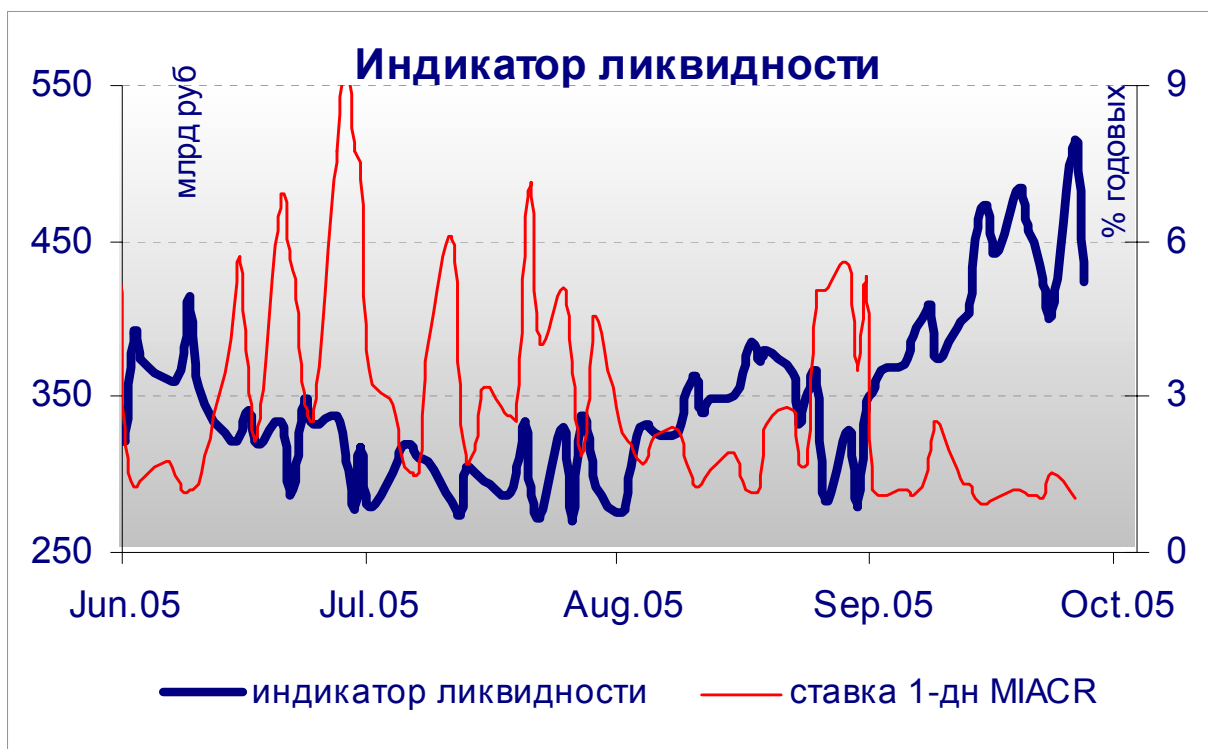
Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.546	↑	0.40%
Курс доллара today	28.541	↑	0.38%
Объем торгов today (ETC), млн \$	744		
Курс доллара tomorrow	28.537	↑	0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	661		
Курс евро today	34.352	↓	-0.48%
Объем торгов today (ETC), млн €	9.6		
Курс евро tomorrow	34.401	↓	-0.27%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	1.9		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.05	↓	1.53
MIBID на 1 день	0.82	↓	0.96
MIBOR на 1 день	1.83	↓	2.04
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	95.7	↓	115.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	327.6	↑	274.5

Рынки рублевых облигаций		
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.79	↑ 6.61
Объем торгов, млн руб	959	↑ 564
Зарезервировано для торгов, млрд руб	6.3	↓ 8.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	572	↓ 659
Средневзвешенная доходность по рынку	8.06	↑ 7.55
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	239.8	↓ 244.5

Денежные потоки сегодня		млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям		266
Сальдо операций ЦБ с банками		200
ИТОГО		466



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

"Седьмой континент" разместил выпуск кредитных нот (CLN) на \$90 млн под доходность 7,25% годовых

Срок обращения бумаг – 2 года, ставка купона – 7,25% годовых. Размещение прошло по номиналу. Организатор выпуска: МДМ-Банк. При размещении спрос превысил предложение в два раза.

АвтоВАЗ планирует в октябре разместить 2-й выпуск кредитных нот (CLN) объемом до \$300 млн

Срок обращения нового выпуска составит 2-3 года. Организатор выпуска: ИБ Траст.

S&P повысило с "негативного" до "стабильного" прогноз рейтингов ЮТК, подтвердив долгосрочный кредитный рейтинг на уровне CCC+

Также подтвержден рейтинг компании по национальной шкале на уровне ruBB.

Повышение прогноза связано со способностью компании остановить ухудшение финансовых показателей. "Пересмотр прогноза отражает заметное улучшение результатов операционной и финансовой деятельности ЮТК в течение 2005 г. — заявил кредитный аналитик S&P. — Компания успешно обеспечила планировавшийся контроль над расходами, значительное сокращение капитальных расходов и повышение рентабельности".

В первом полугодии 2005 г показатель рентабельности по EBITDA повысился до 30% по сравнению с 23% за тот же период прошлого года. Улучшение показателей обусловлено повышением тарифов на услуги местной связи, ростом абонентской базы, увеличением доли услуг с высокой добавленной стоимостью и увеличением трафика дальней связи. Кроме того, рентабельность ЮТК может повыситься еще больше благодаря недавнему повышению тарифов в среднем на 20% и сохранению контроля над расходами.

После изменения прогноза рейтинг ЮТК аналогичен рейтингу Центртелекома. С этой точки зрения нам представляются необоснованными столь широкие спреды между рублевыми облигациями этих компаний. В частности, спред ЮТК-1 к ЦентрТел-3 составляет порядка 130 б.п. при одинаковой дюрации. Мы ожидаем сокращения этого показателя в ближайшие недели до 50 б.п.

S&P пересмотрело прогноз рейтингов ЯНАО и ХМАО со "стабильного" на "позитивный"

Долгосрочный кредитный рейтинг ЯНАО подтвержден на уровне BB-, рейтинг по национальной шкале – ruAA-. Долгосрочный кредитный рейтинг ХМАО подтвержден на уровне BB, рейтинг по национальной шкале – ruAA.

ООО "Разгуляй-Финанс" начнет 6 октября размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на досрочный выкуп облигаций по

номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Газпромбанк и Транскредитбанк выступают организаторами выпуска.

Уралвагонзавод-Финанс планирует 5 октября начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до оферты будет определяться на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. По выпуску предполагается выставить 1,5- или 2-летнюю оферту на досрочный выкуп облигаций по номиналу.

Поручителем по облигациям выступает ФГУП "ПО "Уралвагонзавод". Средства, полученные от размещения займа, будут в основном направлены на техническое переоснащение предприятия.

Совет директоров Макси-Групп принял решение о размещении облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года. Облигации обеспечены поручительством со стороны НСММЗ.

"Макси-Групп" – вертикально-интегрированная холдинговая структура с замкнутым производственным циклом, начиная со сбора и обработки лома черных металлов и заканчивая, выпуском сортового проката и метизной продукции.

Совет директоров ОРГРЭСБАНКа принял решение о размещении объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Москва выплатила 7-ой купон по облигациям 37-го выпуска на сумму 86,12 млн руб и 11-ый купон по облигациям 28-го выпуска на сумму 10,7 млн руб
- Коми выплатила 11-ый купон по 5-му выпуску в размере 18,9 млн руб
- Чувашия выплатила 1-ый купон по облигациям 4-го выпуска на сумму 46,11 млн руб
- ПИТ выплатил 1-ый купон по облигациям 2-го выпуска в размере 106,575 млн руб

Внешний долг РФ

В понедельник, как мы и ожидали, рынок отразил снижение фьючерсных цен на нефть, которое происходило в выходные на специально созданных биржах NYMEX и API. Кроме того, высказывания членов ФРС Майкла Москова и Томаса Хенига поддержали опасения, что высокая инфляция вызовет необходимость в дальнейшем повышении ставок. Доходность 10-летних US Treasuries достигла 4,3% годовых. Российские еврооблигации в меньшей степени отреагировали на динамику КО США, что вызвало сужение спредов.

Сегодня рынок будет ожидать выступления главы ФРС Алана Гринспена об «экономической эластичности» в Национальной ассоциации бизнеса. Скорее всего, Гринспен будет говорить об умеренной инфляции, что обеспечит поддержку рынку. Кроме того, ожидается публикация индекса потребительского доверия, который, вероятно, сигнализирует о замедлении экономического роста, что также будет способствовать росту котировок. Российские еврооблигации также подрастут в цене вслед за динамикой КО США, спреды сохранятся на прежнем уровне.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера как на корпоративном рынке, так и в субфедеральном секторе наблюдалась незначительная коррекция цен вниз, обусловленная резким обесценением рубля против доллара США после того, как опасения относительно разрушительной силы урагана Рита не оправдались. В то же время, ухудшившиеся условия привели, скорее, к расширению спредов и сокращению активности торгов, нежели к продажам рублевых инструментов.

В частности, в корпоративном сегменте основной объем сделок был сосредоточен в двух выпусках – ФСК-2 (+0,39%) и ПИТ-2 (-0,23%), на которые пришлось в совокупности порядка половины биржевого оборота. В облигациях ФСК продолжились покупки после выхода выпуска на вторичный рынок (с 23 сентября). ПИТ-2 снизился в цене после разблокирования выпуска после выплаты очередного купона.

В ближайшие дни рублевый рынок останется низкоактивным, зависимость от динамики валютного курса сохранится. В то же время, в случае продолжения нисходящей коррекции цен инвесторы воспользуются некоторым снижением котировок для увеличения длинных позиций в бумагах. Как следствие, снижение цен не будет носить продолжительный характер. Сделки будут сосредоточены во 2-3-ем эшелоне.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.96	--	--	8.25%	27.12.05	104.25	0.39	--	7.30	165.10
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.73	9.70%	27.12.05	101.26	-0.02	8.06	--	13.54
Аркада	600	28.06.08	--	29.06.06	0.72	14.95%	28.12.05	101.20	0.11	13.63	--	11.62
ИжАвто	1 200	14.03.07	1.39	--	--	10.70%	15.03.06	100.12	-0.08	--	10.88	34.88
КрВосток	1 500	25.02.07	1.34	24.02.06	0.41	11.50%	24.02.06	104.78	0.75	-0.05	8.01	13.62
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	0.12	--	--	16.00%	09.11.05	100.72	0.06	--	9.79	17.02
ПИТ-2	1 500	23.03.09	--	25.09.06	0.97	14.25%	27.03.06	106.00	-0.23	8.03	--	102.84
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	0.68	--	--	14.04%	14.12.05	104.23	-0.31	--	7.95	14.29
СибТелеком	1 530	14.07.06	0.76	--	--	14.50%	13.01.06	105.71	0.05	--	7.10	15.81
СлавИнвБанк	500	19.04.06	--	26.10.05	0.06	9.75%	19.10.05	100.20	0.10	4.73	--	14.68

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-1, -2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1,2, СибТелеком-1, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ИТЕРА, ГлавМосстрой, ОМЗ-4, СУ-155, ТНП: со-организатор. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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	1.61	26.12.05	10.000%	109.063	-0.11%	4.5%	9.2%	50	1.6	1.58 0.18	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-10	31.03.10	2.26	30.09.05	8.250%	108.563	-0.12%	4.5%	7.6%	46	0.3	2.16 0.24	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-18	24.07.18	8.15	24.01.06	11.000%	152.313	0.21%	5.3%	7.2%	102	-7.7	7.94 1.22	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-28	24.06.28	11.00	24.12.05	12.750%	187.438	0.00%	5.8%	6.8%	137	-6.6	10.70 2.04	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB
Евро-30	31.03.30	8.31	30.09.05	5.000%	114.375	-0.11%	5.3%	4.4%	103	-3.6	7.89 0.92	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.54	14.05.06	3.000%	95.438	0.07%	4.9%	3.1%	83	-6.9	2.43 0.50	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.63	14.05.06	3.000%	98.750	-0.19%	5.1%	3.0%	119	30.0	0.60 0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.17	14.05.06	3.000%	89.375	-0.42%	5.2%	3.4%	108	4.1	4.92 0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.58	14.11.05	3.000%	97.313	-0.06%	4.7%	3.1%	73	-0.2	1.51 0.15	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.429%	105.813	0.00%		5.1%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.47	25.10.05	7.750%	117.688	0.00%	3.1%	6.6%	54	-11.1	3.38 0.42	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.45	25.10.05	9.600%	131.813	0.00%	5.2%	7.3%	95	-4.8	6.30 0.85	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.58	28.04.06	10.950%	104.650	-0.04%	2.7%	10.5%	106	1.2	0.57 0.06	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.98	12.10.05	6.450%	114.290	-0.28%	3.8%	5.6%	106	-5.8	4.81 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	0.14	19.11.05	10.750%	100.750	0.00%	5.1%	10.7%	176	8.4	464	0.01	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.52	13.10.05	8.000%	101.250	-0.02%	7.1%	7.9%	325	-0.9	304	7.96	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.31	09.02.06	7.750%	101.650	-0.07%	6.5%	7.6%	248	1.1	277	0.13	150	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.50	02.01.06	7.750%	102.500	-0.13%	6.7%	7.6%	266	0.6	221	0.25	250	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.52	28.09.05	8.000%	107.100	-0.14%	6.0%	7.5%	189	-0.5	128	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.31	26.11.05	7.375%	105.960	-0.12%	6.0%	7.0%	190	-1.5	121	0.45	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.900%	104.000	-0.08%		6.6%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.88	11.12.05	6.875%	104.860	0.00%	5.2%	6.6%	113	-4.7	60	0.30	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.86	12.10.05	7.500%	109.420	-0.09%	5.8%	6.9%	171	-2.7	97	11.36	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.84	04.02.06	6.315%	103.210	-0.44%	5.5%	6.1%	137	7.3	74	-28.04	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.38	02.01.06	6.250%	102.810	-0.21%	5.9%	6.1%	161	-2.0	105	-24.05	1000	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.01	04.10.05	9.750%	100.050	0.00%	5.6%	9.7%	461	-54.9		0.00	150	EUR	B-/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.75	30.10.05	7.250%	104.110	-0.16%	5.8%	7.0%	170	1.4	118	0.29	1050	USD	B-/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.68	12.12.05	9.250%	101.500	-0.37%	7.0%	9.1%	312	50.8	503	0.07	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.63	29.12.05	9.000%	101.940	-0.14%	7.8%	8.8%	375	3.6	326	0.16	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	2.24	03.03.06	8.625%	110.610	-0.10%	4.0%	7.8%	-7	-0.4	-53	0.24	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.21	16.12.05	10.750%	101.080	-0.02%	5.5%	10.6%	203	9.5	479	0.02	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.96	23.03.06	9.375%	103.630	-0.04%	5.5%	9.0%	161	-0.3	279	0.10	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.90	05.10.05	5.800%	101.850	0.00%		5.7%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.59	31.12.05	4.375%	97.890	-0.04%	5.2%	4.5%	113	-2.8	64	0.25	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.41	19.03.06	9.000%	103.360	-0.03%	6.6%	8.7%	257	-2.6	260	0.14	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.31	13.02.06	9.125%	103.000	-0.07%	6.8%	8.9%	281	0.8	310	0.13	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.30	09.02.06	9.000%	103.330	-0.10%	6.4%	8.7%	242	3.0	273	0.13	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.01	27.10.05	10.250%	102.900	-0.07%	8.7%	10.0%	473	0.3	580	13.25	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.44	24.12.05	9.750%	105.390	-0.23%	7.2%	9.3%	307	7.1	212	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.42	14.10.05	8.750%	102.710	-0.14%	6.9%	8.5%	287	4.9	286	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.89	28.09.05	7.800%	101.770	-0.15%	6.8%	7.7%	277	2.9	231	0.19	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.750%	101.190	-0.02%		5.7%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.86	11.02.06	6.230%	101.750	-0.32%	5.8%	6.1%	167	4.1	103	-14.71	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.75	06.01.06	8.875%	104.110	-0.16%	3.4%	8.5%	-48	16.9	125	0.08	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.14	04.02.06	9.125%	103.230	-0.13%	7.6%	8.8%	352	1.4	306	0.22	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.46	31.12.05	8.625%	102.600	-0.15%	7.6%	8.4%	348	1.5	300	0.25	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

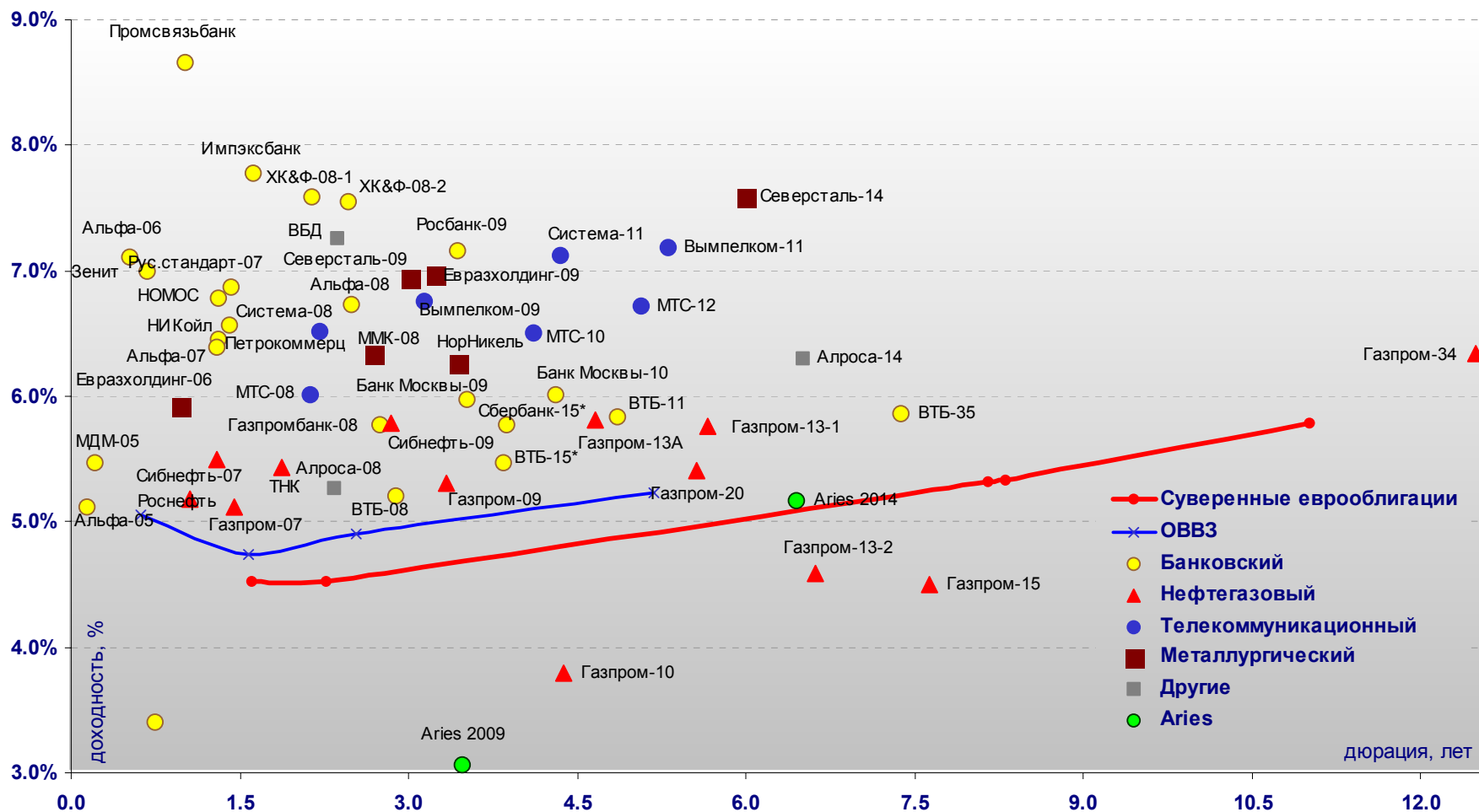
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.45	25.10.05	9.125%	105.970	-0.32%	5.1%	8.6%	112	16.8	104	0.16	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.34	21.10.05	10.500%	118.740	-0.16%	5.3%	8.8%	122	-0.0	64	0.40	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.38	27.09.05	7.800%	117.890	-0.26%	3.8%	6.6%	117	-5.1		0.50	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.65	01.03.06	9.625%	123.070	-0.46%	5.8%	7.8%	159	3.7	78	0.68	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.61	22.01.06	4.505%	99.430	-1.05%	4.6%	4.5%	37	10.7		0.65	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.65	22.01.06	5.625%	100.360	-0.13%	5.8%	5.6%	169	-0.2	96	0.31	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.63	01.06.06	5.875%	110.610	-0.10%	4.5%	5.3%	22	-3.7		0.82	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.56	01.02.06	7.201%	108.970	-0.22%	5.4%	6.6%	124	-0.1	44	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.49	28.10.05	8.625%	129.880	-0.33%	6.3%	6.6%	188	-4.7	56	1.61	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	1.06	20.11.05	12.750%	108.270	-0.10%	5.2%	11.8%	124	4.2	218	0.12	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.30	13.02.06	11.500%	107.820	-0.08%	5.5%	10.7%	152	1.4	184	0.14	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.84	15.01.06	10.750%	114.660	-0.12%	5.8%	9.4%	172	-0.6	119	0.32	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.87	06.11.05	11.000%	110.900	-0.10%	5.4%	9.9%	138	-0.6	91	0.21	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.22	14.10.05	10.250%	108.610	-0.10%	6.5%	9.4%	245	-0.2	199	0.24	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.34	28.01.06	8.875%	107.620	-0.21%	7.1%	8.2%	302	0.6	233	0.46	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	3.14	16.12.05	10.000%	110.490	-0.09%	6.8%	9.1%	267	-1.8	211	0.34	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.75	11.02.06	8.000%	104.360	-0.13%	6.8%	7.7%	273	-0.8	210	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.31	22.10.05	8.375%	106.470	-0.22%	7.2%	7.9%	303	-0.3	225	7.63	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.58	10.12.05	8.000%	104.000	-0.12%	6.9%	7.7%	279	-1.0	218	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.12	30.01.06	9.750%	108.020	-0.06%	6.0%	9.0%	195	-2.2	149	0.23	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.11	14.10.05	8.375%	107.950	-0.28%	6.5%	7.8%	239	2.3	173	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.07	28.01.06	8.000%	106.500	0.00%	6.7%	7.5%	258	-4.5	182	0.53	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.97	25.03.06	8.875%	102.790	-0.10%	5.9%	8.6%	200	6.2	317	0.10	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.24	03.02.06	10.875%	112.970	-0.03%	7.0%	9.6%	288	-3.9	231	0.36	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.69	21.10.05	8.000%	104.550	-0.09%	6.3%	7.7%	227	-1.4	176	0.28	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.44	30.09.05	7.125%	102.990	-0.26%	6.3%	6.9%	218	3.1	159	0.36	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.01	24.02.06	8.625%	104.990	-0.07%	6.9%	8.2%	287	-2.4	232	0.31	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.00	19.10.05	9.250%	110.320	-0.16%	7.6%	8.4%	340	-1.9	256	0.66	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.34	06.11.05	8.125%	106.840	-0.10%	5.3%	7.6%	121	-0.3	74	0.25	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.50	17.11.05	8.875%	117.690	-0.10%	6.3%	7.5%	208	-3.2	121	0.76	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.36	21.11.05	8.500%	102.920	-0.02%	7.3%	8.3%	319	-3.7	272	0.24	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.14	21.11.05	12.750%	101.160	-0.01%	4.5%	12.6%	111	9.8		0.02	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

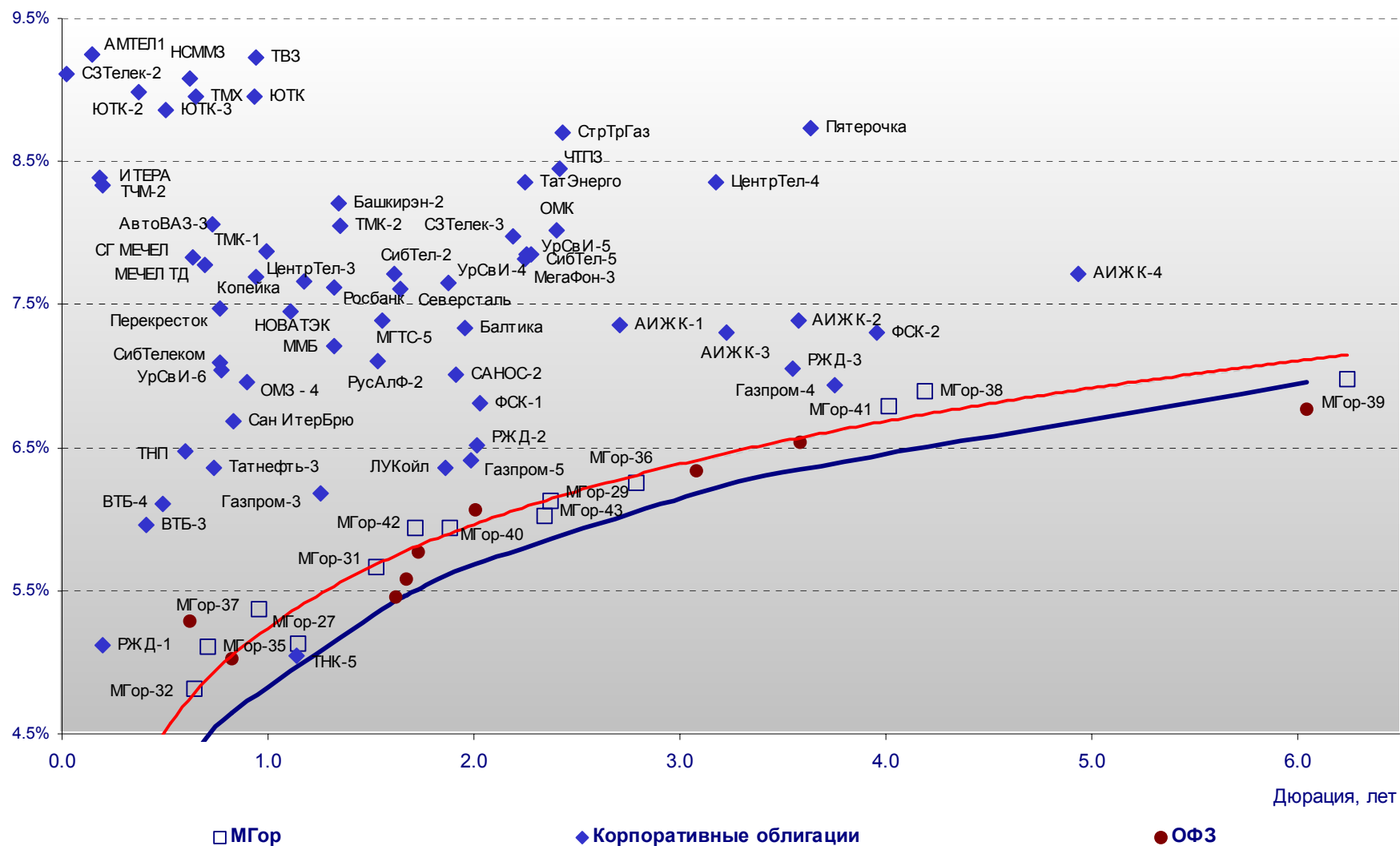
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доход-	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.12.05	0.22	0.21									
ОБР 04002	15.03.06	0.46	0.45	98.17	0.08%	4.05%		84.08				
ОФЗ 27022	15.02.06	0.38	0.37				7.85%		0.33	8.00	9.0	16.11.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.55	0.52	101.66	-0.03%	4.09%	7.38%	9.19	3.79	7.50	14.2	19.10.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.82	0.78	104.11	-0.14%	5.03%	9.61%	0.32	3.08	10.00	4.5	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.62	0.59	102.97	-0.14%	5.28%	9.71%	23.17	7.30	10.00	8.4	16.11.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.62	1.54	102.34	0.33%	5.45%	7.33%	16.99	7.27	7.50	2.7	14.12.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.67	1.59				9.29%		19.70	10.00	18.9	18.01.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.73	1.64				9.30%		2.59	10.00	13.2	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.42	2.28	100.71	-0.12%	6.14%	6.26%	17.12	1.12	6.30	9.5	02.11.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.01	1.89				9.23%		16.97	10.00	3.6	14.12.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.08	2.90	102.35	-0.51%	6.34%	7.82%	25.59	6.17	8.00	2.8	14.12.05
ОФЗ 25057	20.01.10	3.85	3.61	103.80	0.01%	6.54%	7.13%	94.41	11.77	7.40	12.6	26.10.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.59	3.37				8.84%		5.98	10.00	18.9	18.01.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.83	4.52	111.00	-0.08%	6.74%	9.01%	93.55	24.55	10.00	11.2	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.64	5.28	95.48	-0.12%	6.82%	6.28%	16.44	13.83	6.00	113.8	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.92	7.41	106.80	-0.01%	6.82%	8.90%	294.06	0.29	9.50	10.7	16.11.05
ОФЗ 46014	29.08.18	6.04	5.66	110.48	-0.26%	6.77%	9.05%	38.12	17.61	10.00	6.0	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.53	7.13	111.20	0.00%	5.57%	8.99%	3.34	0.00	10.00	85.8	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.38	9.71	111.63	0.02%	6.84%	8.51%	243.07	0.00	9.50	3.4	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.