

29 июня 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	3.97	6.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.58	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.25	5.6	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.91%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.56	-3.27%	PTC	698.93	-0.15%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	58.46	-3.23%	DJIA	10 405.63	1.12%
Цена на нефть Urals, \$/брл	52.63	-3.89%	S&P 500	1 201.57	0.91%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня состоится публикация ряда важных макроэкономических показателей США, которая будет определять краткосрочный тренд на американском долговом рынке. В случае благоприятных данных по ВВП, инвесторы начнут «закладывать» в цены повышение ставки ФРС еще на 25 б.п. В этом случае реакция рынка на само повышение ставки 30 июня будет более сдержанной.

Корпоративные рублевые облигации

В ближайшие два дня на корпоративном рынке вероятна коррекция цен вверх как в связи с улучшением рублевой ликвидности, так и благодаря поддержке котировок со стороны профессиональных участников рынка перед закрытием полугодовых балансов.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Сегодня в США:
 - аукцион по размещению 2-летних КО США на \$20 млрд
 - публикация фактических данных по росту ВВП в 1 кв. 2005 г, дефлятора ВВП

Российские

- ✓ ВТБ разместил 30-летние еврооблигации объемом \$1 млрд под 6,25% годовых
- ✓ ХК "Амтел" разместила кредитные ноты (CLN) объемом \$175 млн под доходность 9,25% годовых
- ✓ S&P присвоило Внешэкономбанку долгосрочный рейтинг в иностранной валюте BBB-, долгосрочный рейтинг в местной валюте BBB
- ✓ Минфин зарегистрировал Условия обращения облигаций г. Казани
- ✓ Банк Русский Стандарт принял решение о выпуске 5-летних облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ ФСК ЕЭС разместила облигации 2-го выпуска под доходность к погашению 8,42% годовых
- ✓ АВТОВАЗ разместил облигации 3-го выпуска под доходность к годовой оферте 9,94% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

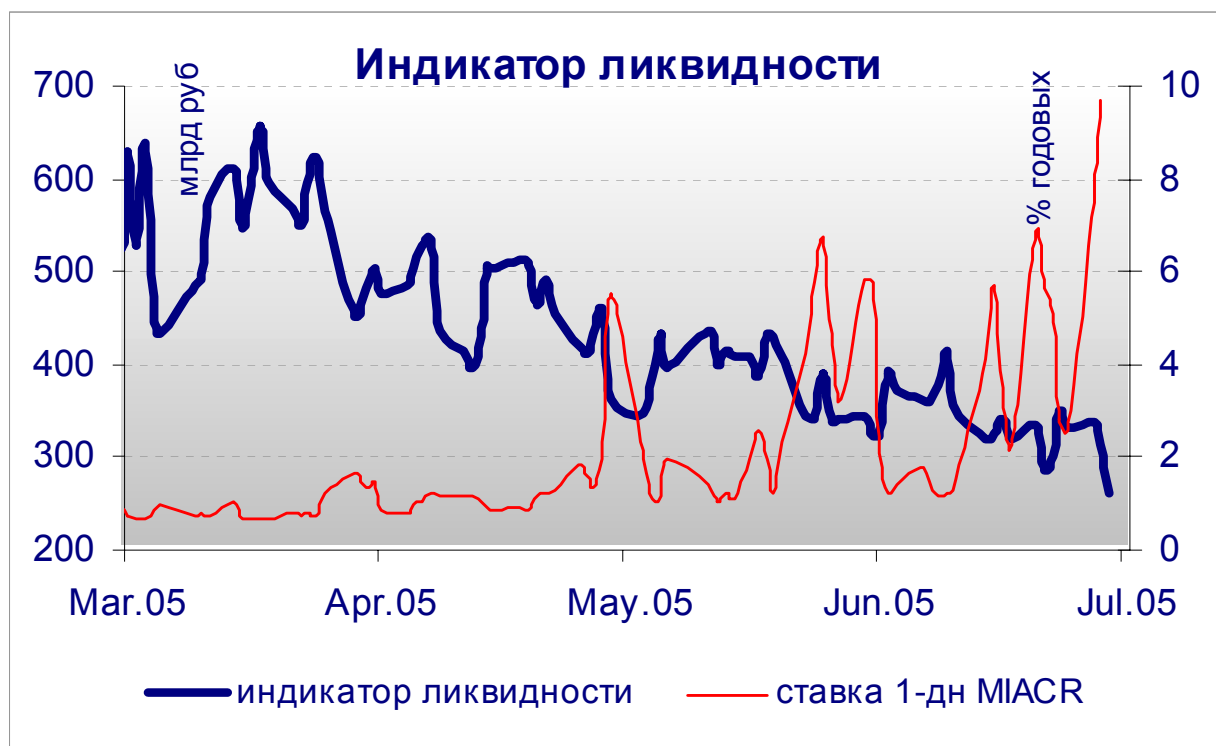
Отдел продаж:
Тел: (7 095) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков **Факс:** (7 095) 788-67-17;
Тел: (7 095) 788-74-05 Олег Артеменко; **Тел:** (7 095) 785-74-09 Кирилл Пестов

Исследовательский отдел:
Тел: (7 095) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 095) 780-47-24 Валентина Крылова (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: VKrylova@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.584	↑	0.01%
Курс доллара today	28.587	↑	0.06%
Объем торгов today (ETC), млн \$	957		
Курс доллара tomorrow	28.599	↑	0.11%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 168		
Курс евро today	34.683	↓	-0.16%
Объем торгов today (ETC), млн €	12.5		
Курс евро tomorrow	34.662	↓	-0.25%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.0		
Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	9.69	↑	7.76
MIBID на 1 день	5.89	↑	4.85
MIBOR на 1 день	8.14	↑	7.07
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	44.9	↑	44.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	251.5	↑	233.8
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Объем размещения по 1-дн РЕПО	24 640	↑	15 172
Ставка на 1-дн РЕПО	6.88	↑	6.79
Ставка отсечения на ломб.аукционе на 2 нед	7.49	↓	7.50

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.91	↓	8.36
Объем торгов, млн руб	311	↑	135
Зарезервировано для торгов, млрд руб	2.2	↓	2.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	434	↓	465
Объем сделок РЕПО	1 792	↑	1 410
Средневзвешенная доходность по рынку	9.19	↓	9.35
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	297.3	↑	261.9
Денежные потоки сегодня			млн руб
Размещение корпоративных облигаций			-3 600
Выплаты по корпоративным облигациям			826
Возврат по РЕПО			-24 644
Сальдо операций ЦБ с банками			15 144
ИТОГО			-12 274



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ХК "Амтел" разместила кредитные ноты (CLN) объемом \$175 млн под доходность 9,25% годовых

Эмитентом выступает Amtel Holdings Holland N.V. Поручители - ХК "Амтел", "Амтелшинпром", шинный комплекс "Амтел-Поволжье". Книга заявок превысила \$230 млн.

Срок обращения CLN составляет 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Размещение прошло по номиналу. Ставка купона определена в размере 9,25% годовых. Средства от размещения нот будут направлены на рефинансирование текущего кредитного портфеля группы.

Организатор выпуска: Альфа-банк.

Со-лид-менеджеры: ВТБ, Газпромбанк, МДМ-банк, банк Петрокоммерц, Промсвязьбанк, Росбанк. Со-менеджеры: ВЭБ-Инвест Банк, АКБ Союз, Сургутнефтегазбанк, Ханты-Мансийский Банк. В размещении приняло участие около 30 российских и иностранных профессиональных участников.

S&P присвоило Внешэкономбанку долгосрочный рейтинг в иностранной валюте BBB-, долгосрочный рейтинг в местной валюте BBB

Краткосрочный рейтинг заемщика установлен на уровне А-3. Прогноз всех рейтингов – стабильный.

Присвоенный рейтинг ВЭБа по методологии S&P полностью соответствует суверенному уровню. Это самый высокий рейтинг, присвоенный агентством российскому эмитенту. Аналогичный уровень рейтинга был присвоен ВЭБу агентством Fitch в ноябре 2004 г.

ФСК ЕЭС разместила облигации 2-го выпуска под доходность к погашению 8,42% годовых

Спрос на аукционе составил 9,8 млрд руб при объеме эмиссии 7 млрд руб. Диапазон ставок в поданных на конкурс заявок составлял 7,64-8,99% годовых. По итогам конкурса ставка купона на весь срок обращения выпуска была установлена на уровне 8,25% годовых. Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода.

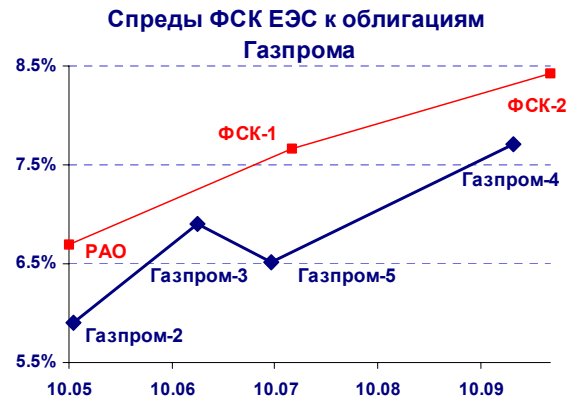
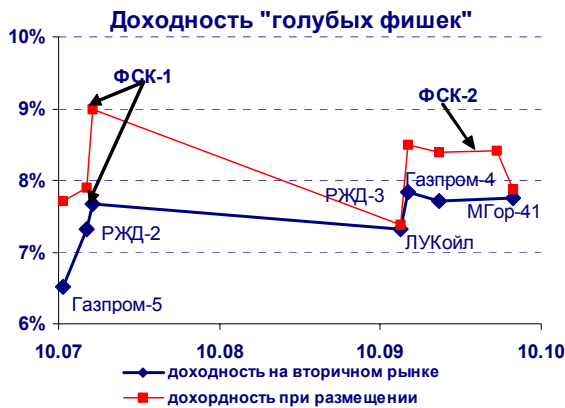
Организатор, андеррайтер и платежный агент займа: ИБ Траст. В состав синдиката по размещению облигаций вошли в качестве со-организаторов: Dresdner Bank, Газпромбанк, Банк Петрокоммерц, ММБ, НОМОС-банк и АКБ Союз. Со-андеррайтерами выпуска являются: ABN AMRO Bank, ING Bank, АК БАРС Банк, Еврофинанс Моснарбанк, ИК Регион, КБ "Национальный Стандарт", Росбанк, Связь-банк.

На наш взгляд, установленная в ходе аукциона доходность 2-го выпуска ФСК не предполагает премии за участие в первичном размещении. Текущая доходность Газпрома-4 (наиболее близкого по дюрации выпуска) и облигаций ФСК-1 находится на уровне 7,7% годовых. Таким образом, спред ФСК-2 к Газпрому-4 и к ФСК-1 по итогам размещения составил около 60 б.п. При этом можно отметить, что:

1) Облигации ФСК-1 в настоящее время торгуются со спредом к кривой доходности Газпрома в размере 70-100 б.п. Такой размер спреда

сохраняется с момента выхода данного выпуска на вторичные торги и не имеет тенденции к снижению.

2) По уже сформированной кривой доходности Газпрома можно оценить справедливый уровень спреда между выпусками с разницей в сроках до погашения около 2 лет – в текущий момент спред между 4-ым и 5-ым выпусками эмитента составляет порядка 90 б.п.



Продажа выпуска без премии ко вторичному рынку, на наш взгляд, может быть обусловлена преимущественным участием иностранных инвесторов в первичном размещении. В то же время, большая доля нерезидентов в выпуске может негативно сказаться на его дальнейшей ликвидности, о чем свидетельствует ряд предыдущих размещений (Москва-42, Лукойл и т.п.)

АВТОВАЗ разместил облигации 3-го выпуска под доходность к годовой оферте 9,94% годовых

Спрос на аукционе составил 6,17 млрд руб при объеме эмиссии 5 млрд руб. В ходе аукциона размещено облигаций на 4,984 млрд руб по номиналу. Оставшаяся часть выпуска была доразмещена в режиме переговорных сделок. Ставка купона на первый год обращения по результатам конкурса определена в размере 9,70% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ВТБ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 02 ОАО ИНПРОМ объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала серию 02 облигаций ООО "Финанс Интернэшнл Инвест" объемом 2,5 млрд руб
- ФСФР возобновила эмиссию облигаций серии 04 ОАО "Русский продукт" и зарегистрировала отчет об ее итогах на 440 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Ист Лайн Хэндлинг-2 и АЦБК-Инвест-2
- ЗАО "ИНКОМ-Финанс" выплатило по облигациям 1-ый купон в размере 46,76 млн руб

Внешний долг РФ

Котировки российских еврооблигаций снизились на 0,5-0,8% в результате фиксации прибыли вслед за ростом доходностей КО США. Закрывание длинных позиций держателями КО США было вызвано наметившейся коррекцией на нефтяном рынке, а также высоким значением индекса потребительского доверия (105,8 пункта против ожиданий на уровне 104 и майского значения – 103,1 пункта). В то же время активность долговых рынков остается минимальной в ожидании заседания ФРС.

Сегодня состоится публикация ряда важных макроэкономических показателей США (фактические данные по ВВП в 1 кв. 2005 г, дефлятор ВВП), которая будет определять краткосрочный тренд на американском долговом рынке. В случае благоприятных данных по ВВП, инвесторы начнут «закладывать» в цены повышение ставки ФРС еще на 25 б.п. В этом случае реакция рынка на само повышение ставки 30 июня будет более сдержанной.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На вторичном рынке корпоративных облигаций вчера продолжились неактивные продажи, сосредоточенные в облигациях с дюрацией до полугодия. Ключевым фактором для снижения котировок по-прежнему является дефицит рублевой ликвидности в период налоговых выплат. Наблюдавшаяся вчера на рынке низкая активность была обусловлена как тем фактором, что внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, так и оптимистичным прогнозом дальнейшей динамики рынка, что предотвращает агрессивные продажи и способствует появлению поддерживающего спроса при снижении котировок.

Сегодня настрой на рынке будет более позитивным, активность торгов возрастет. Во-первых, пик дефицита ликвидности, на наш взгляд, уже пройден. Мы ожидаем сегодня снижения ставок overnight до 4-6% годовых с 9-15% годовых накануне. Во-вторых, банки – участники корпоративного рынка постараются поддержать котировки облигаций на высоких уровнях в период закрытия полугодового баланса. Кроме того, объем запланированных на сегодня размещений значительно ниже вчерашнего уровня (3,6 млрд руб против 12 млрд руб накануне). Таким образом сегодня вероятно коррекция цен вверх, которая продолжится и в четверг.

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
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	1.23	12.04%	21.10.05	100.60	-0.01	11.83	--	20.92
КрВосток	1 500	25.02.07	1.51	24.02.06	0.63	11.50%	26.08.05	101.05	-0.16	10.01	11.06	15.85
НИКОСХИМ	750	14.12.06	1.36	--	--	15.00%	15.12.05	98.83	0.27	--	15.83	30.35
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	0.93	--	--	14.04%	14.12.05	105.00	-0.71	--	8.68	12.32
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.05	0.18	12.90%	25.08.05	100.70	-0.44	8.84	--	15.11
СибТел-5	3 000	25.04.08	2.52	--	--	9.20%	28.10.05	100.60	-0.10	--	9.15	13.08
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.89	14.00%	01.12.05	103.94	-0.15	9.66	--	12.16
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	16.11.06	1.18	13.36%	04.10.05	103.00	-0.08	11.01	--	14.42
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.75	12.30%	07.10.05	101.47	-0.11	10.50	--	22.64
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	3.20	16.11.06	1.26	13.80%	18.08.05	111.05	-0.05	5.49	10.71	15.80

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спред а	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-05	24.07.05	0.00	24.07.05	8.750%	100.375	0.00%	2.8%	8.7%	-43	-27.0	0.07 0.01	2969	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-07	26.06.07	1.86	26.12.05	10.000%	110.313	-0.06%	4.5%	9.1%	88	-4.4	1.82 0.20	2400	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-10	31.03.10	2.51	30.09.05	8.250%	109.000	0.40%	4.7%	7.6%	98	-23.9	2.40 0.27	2826	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-18	24.07.18	8.03	24.07.05	11.000%	148.625	-0.46%	5.7%	7.4%	172	-1.1	7.81 1.20	3467	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-28	24.06.28	11.01	24.12.05	12.750%	179.250	-0.76%	6.2%	7.1%	216	0.8	10.68 1.91	2500	USD	BBB-/Baa3/BBB-
Евро-30	31.03.30	8.47	30.09.05	5.000%	110.875	-0.62%	5.7%	4.5%	170	0.9	8.02 0.90	20310	USD	BBB-/Baa3/BBB-
ОВФЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.78	14.05.06	3.000%	94.250	0.27%	5.2%	3.2%	153	-17.2	2.65 0.55	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.87	14.05.06	3.000%	98.813	0.00%	4.4%	3.0%	100	-6.4	0.84 0.29	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	5.41	14.05.06	3.000%	87.125	-0.43%	5.6%	3.4%	184	1.3	5.13 0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.83	14.11.05	3.000%	96.000	0.00%	5.3%	3.1%	165	-6.4	1.74 0.17	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.344%	105.375	0.00%		5.1%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.71	25.10.05	7.750%	115.875	0.00%	3.7%	6.7%	139	-0.2	3.58 0.43	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.65	25.10.05	9.600%	128.500	0.00%	5.6%	7.5%	175	-7.1	6.48 0.84	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.83	28.04.06	10.950%	106.550	-0.02%	2.8%	10.3%	79	-0.3	0.81 0.09	400	EUR	BB+/Baa3/BBB-
Москва-11	12.10.11	5.20	12.10.05	6.450%	111.000	-0.20%	4.4%	5.8%	178	3.8	4.99 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	0.38	19.11.05	10.750%	101.730	-0.03%	6.1%	10.6%	280	-0.4	293	0.04	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.630	-0.12%	7.5%	7.9%	400	1.7	307	3.18	190	USD	B/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.50	09.08.05	7.750%	100.510	0.13%	7.4%	7.7%	384	-15.5	323	0.15	150	USD	B/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.63	28.09.05	8.000%	104.730	-0.08%	6.7%	7.6%	298	-5.3	185	0.37	250	USD	NA/Baa2/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.54	26.11.05	7.375%	103.040	-0.05%	6.7%	7.2%	294	-6.2	169	0.46	300	USD	NA/Baa2/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.390%	103.630	-0.03%		6.2%					300	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.12	11.12.05	6.875%	104.660	0.33%	5.4%	6.6%	168	-18.1	61	0.32	550	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.64	12.10.05	7.500%	109.000	-0.14%	5.9%	6.9%	209	-4.7	72	8.30	450	USD	BB+/Baa2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.96	04.08.05	6.315%	101.890	-0.10%	5.8%	6.2%	211	-4.9	93	-14.94	750	USD	BB-/Baa2/BB+
Газпромбанк-05	04.10.05	0.26	04.10.05	9.750%	101.720	-0.02%	2.8%	9.6%	76	0.5		0.03	150	EUR	B+/Ba1/NA
Газпромбанк-08	30.10.08	2.99	30.10.05	7.250%	104.950	0.07%	5.6%	6.9%	190	-9.8	86	0.31	1050	USD	B+/Ba1/NA
Зенит	12.06.06	0.93	12.12.05	9.250%	101.937	0.06%	7.1%	9.1%	365	-14.2	346	0.09	125	USD	NA/B1/B-
МБРР	03.03.08	2.39	03.09.05	8.625%	106.330	0.23%	6.0%	8.1%	235	-16.8	139	0.25	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.46	16.12.05	10.750%	102.500	0.00%	5.1%	10.5%	182	-9.5	195	0.05	125	USD	B/Ba2/B+
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.16	23.09.05	9.375%	102.730	0.00%	7.0%	9.1%	351	-7.3	314	0.12	200	USD	B/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	2.13	05.07.05	5.290%	101.730	0.00%		5.2%					200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.84	30.06.05	4.375%	97.510	-0.18%	5.3%	4.5%	160	-0.6	57	0.27	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.59	19.09.05	9.000%	102.000	0.01%	7.7%	8.8%	414	-7.6	346	0.16	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	1.49	13.08.05	9.125%	101.750	0.08%	7.9%	9.0%	438	-12.2	377	0.15	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	1.48	09.08.05	9.000%	102.420	0.12%	7.4%	8.8%	381	-14.9	320	0.15	120	USD	B/B1/NA
Промсвязьбанк	27.10.06	1.25	27.10.05	10.250%	103.120	0.00%	8.5%	9.9%	504	-6.8	460	10.68	200	USD	B-/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.97	24.09.05	9.750%	104.040	0.01%	8.0%	9.4%	429	-8.0	289	0.22	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.67	14.10.05	8.750%	101.920	0.11%	7.6%	8.6%	397	-13.5	324	0.17	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	2.06	28.09.05	7.800%	100.500	-0.08%	7.5%	7.8%	388	-3.0	299	0.20	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.240%	101.010	-0.13%		5.2%					1000	USD	NA/Baa2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.99	11.08.05	6.230%	100.930	-0.08%	6.0%	6.2%	226	-5.3	109	-6.93	1000	USD	NA/Baa2/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.95	06.07.05	8.875%	104.950	0.07%	3.8%	8.5%	40	-14.9	19	0.10	140	USD	B-/NA/B
ХК&Ф-08	04.02.08	2.29	04.08.05	9.125%	101.570	0.00%	8.4%	9.0%	476	-7.1	383	0.23	150	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

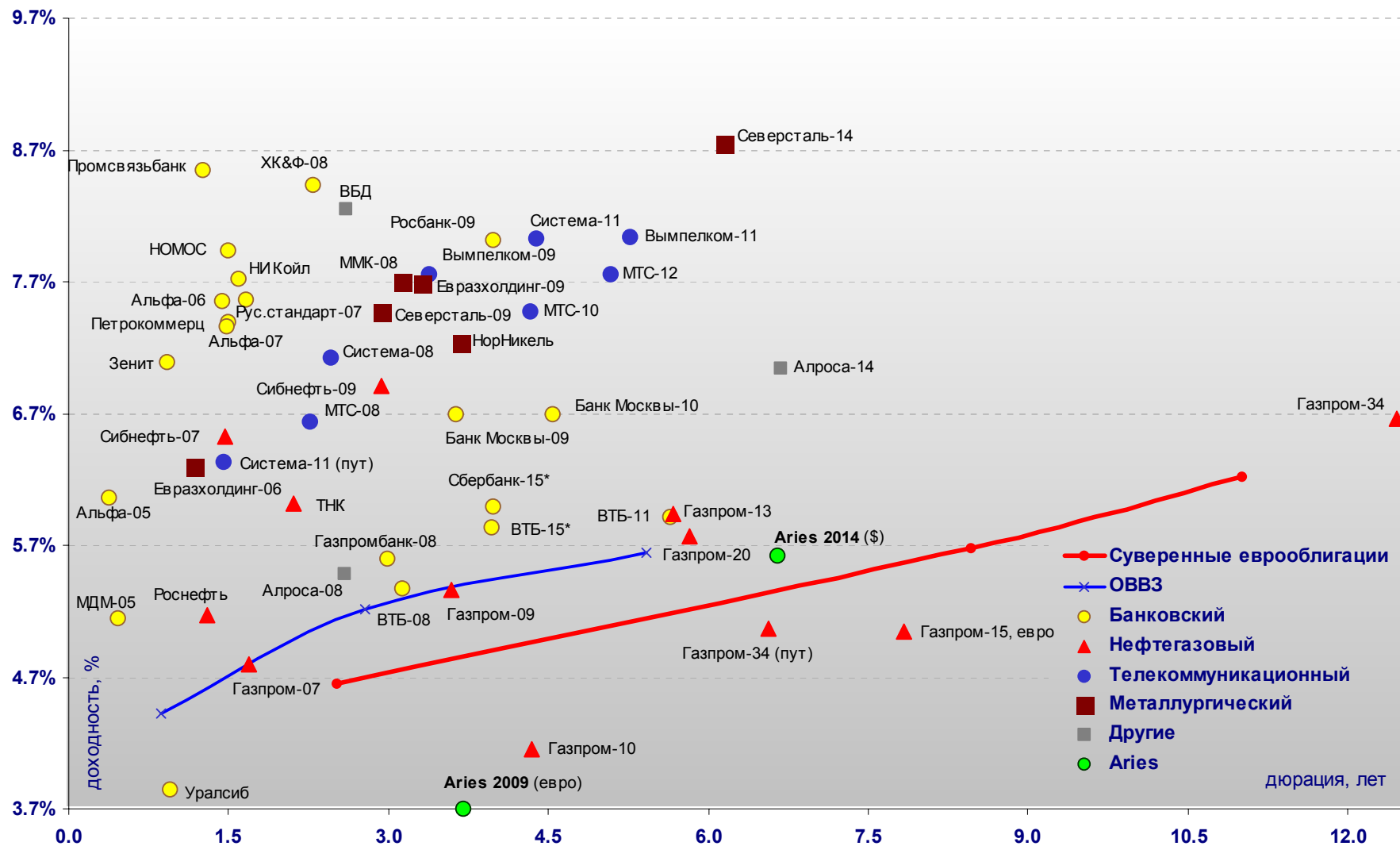
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.70	25.10.05	9.125%	107.440	-0.06%	4.8%	8.5%	119	-4.1	43	0.18	500	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-09	21.10.09	3.59	21.10.05	10.500%	119.500	-0.13%	5.4%	8.8%	165	-4.1	53	0.42	700	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-10	27.09.10	4.34	27.09.05	7.800%	116.810	0.09%	4.2%	6.7%	173	-2.1		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-13	01.03.13	5.67	01.09.05	9.625%	122.420	0.11%	5.9%	7.9%	212	-9.1	74	0.69	1 750	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-15	01.06.15	7.83	01.06.06	5.875%	106.330	0.23%	5.0%	5.5%	110	-9.9		0.80	1 000	EUR	BB-/Baa3/BB
Газпром-20	01.02.20	5.82	01.08.05	7.201%	107.310	-0.23%	5.8%	6.7%	194	-2.5	54	0.53	1 250	USD	BBB-/NA/BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.46	28.10.05	8.625%	125.080	-0.25%	6.7%	6.9%	254	-4.2	43	1.53	1 200	USD	BB-/Baa3/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.57					5.1%	6.9%	119	-3.3	-29	0.81		USD	
Роснефть	20.11.06	1.30	20.11.05	12.750%	110.000	0.00%	5.2%	11.6%	165	-8.2	118	0.14	150	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-07	13.02.07	1.47	13.08.05	11.500%	107.500	0.00%	6.5%	10.7%	297	-7.5	238	0.16	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.94	15.07.05	10.750%	111.880	-0.03%	6.9%	9.6%	322	-6.7	218	0.33	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	2.11	06.11.05	11.000%	110.740	-0.01%	6.0%	9.9%	236	-7.0	145	0.23	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	2.46	14.10.05	10.250%	107.750	0.00%	7.1%	9.5%	345	-7.4	248	0.26	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.38	28.07.05	8.875%	103.750	0.00%	8.0%	8.6%	428	-7.3	305	0.45	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	1.45					6.3%		278	-7.2		0.15			
Вымпелком-09	16.06.09	3.38	16.12.05	10.000%	107.520	0.02%	7.8%	9.3%	405	-8.1	295	0.35	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.83	11.08.05	8.000%	100.470	-0.03%	7.9%	8.0%	415	-6.5	299	0.38	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.10.05	8.375%	101.780	0.14%	8.0%	8.2%	424	-9.9	291	2.05	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.81	10.12.05	8.000%	100.700	0.02%	7.8%	7.9%	408	-7.9	293	0.37	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	2.27	30.07.05	9.750%	107.250	0.00%	6.6%	9.1%	297	-7.3	204	0.24	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	4.33	14.10.05	8.375%	103.850	0.00%	7.5%	8.1%	373	-7.3	251	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	5.08	28.07.05	8.000%	101.240	0.02%	7.8%	7.9%	397	-7.6	266	0.51	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.17	25.09.05	8.875%	103.000	-0.24%	6.3%	8.6%	280	13.5	243	0.12	175	USD	NA/B3/B
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.32	03.08.05	10.875%	110.970	-0.04%	7.7%	9.8%	399	-6.4	290	0.37	300	USD	NA/B3/B
ММК-08	21.10.08	2.93	21.10.05	8.000%	101.500	0.00%	7.5%	7.9%	378	-7.4	275	0.29	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.67	30.09.05	7.125%	99.600	0.04%	7.2%	7.2%	351	-8.5	238	0.36	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	3.12	24.08.05	8.625%	102.870	0.07%	7.7%	8.4%	400	-9.6	294	0.32	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	6.14	19.10.05	9.250%	103.020	-0.06%	8.7%	9.0%	490	-6.1	347	0.62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.58	06.11.05	8.125%	106.850	0.10%	5.5%	7.6%	181	-11.5	82	0.27	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.67	17.11.05	8.875%	112.410	0.37%	7.0%	7.9%	316	-12.7	167	0.73	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.60	21.11.05	8.500%	100.620	-0.13%	8.2%	8.4%	457	-2.1	358	0.25	150	USD	B+/B3/NA
Киевстар	21.11.05	0.39	21.11.05	12.750%	103.000	0.00%	4.8%	12.4%	156	-10.3		0.04	160	USD	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

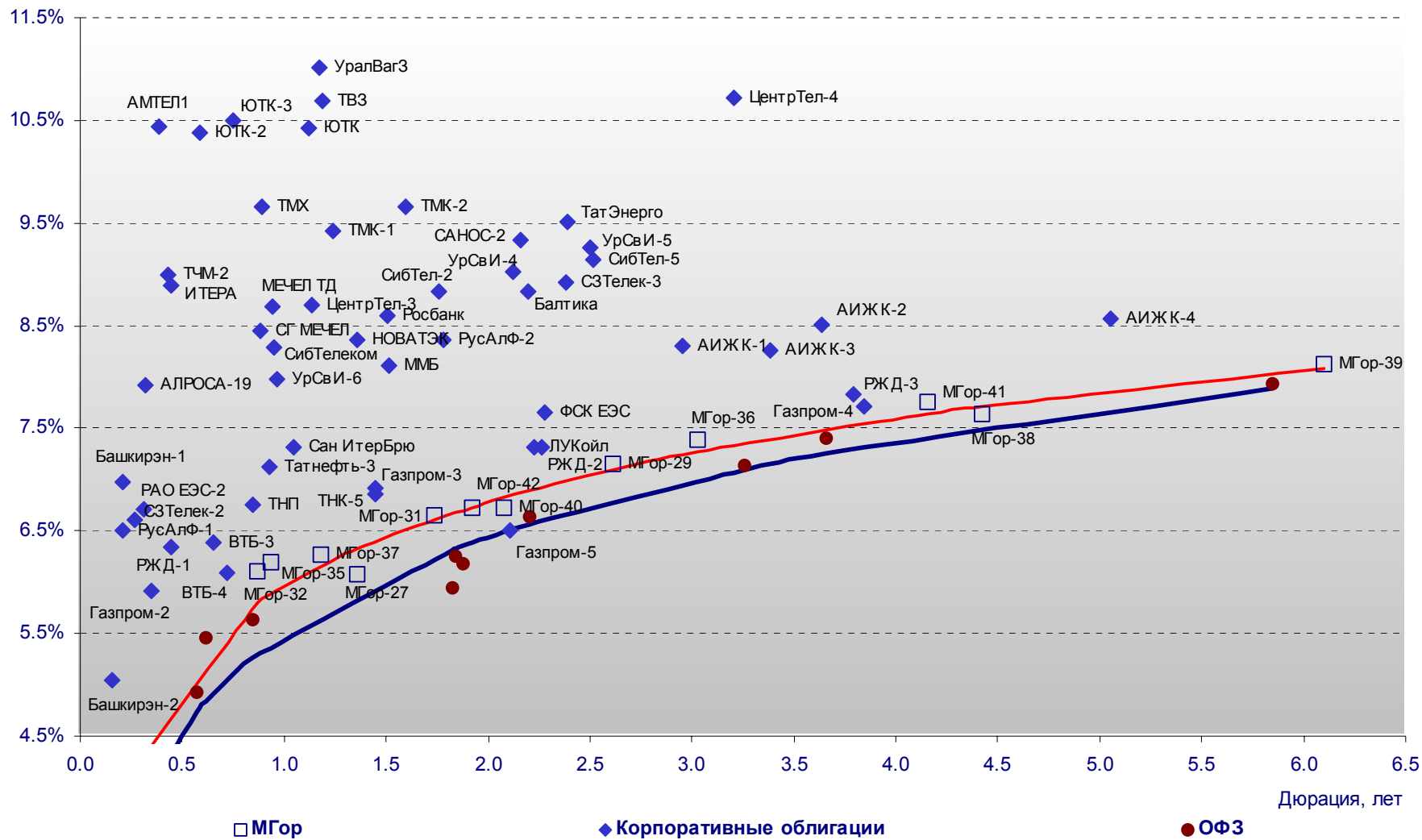
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	0.46	0.44									
ОБР 04001	15.07.05	0.04	0.04	99.83	0.76%	3.86%		50.10				
ОБР 04002	15.09.05	0.21	0.20									
ОФЗ 27023	20.07.05	0.06	0.06				7.46%		0.5	7.50	14.4	20.07.05
ОФЗ 27018	14.09.05	0.21	0.21	101.99	0.29%	2.65%	11.77%	0.01	2.2	12.00	4.6	14.09.05
ОФЗ 27022	15.02.06	0.62	0.59	101.63	-0.17%	5.47%	7.87%	48.31	0.6	8.00	9.2	17.08.05
ОФЗ 27024	19.04.06	0.78	0.75				7.30%		0.1	7.50	14.4	20.07.05
ОФЗ 45002	02.08.06	0.57	0.54				9.71%		0.4	10.00	24.2	03.08.05
ОФЗ 45001	15.11.06	0.85	0.80				9.63%		2.3	10.00	8.6	17.08.05
ОФЗ 27025	13.06.07	1.84	1.73	101.40	0.15%	6.26%	7.40%	51.72	2.0	7.50	2.9	14.09.05
ОФЗ 27019	18.07.07	1.82	1.72				11.11%		5.3	12.00	52.9	20.07.05
ОФЗ 27020	08.08.07	1.88	1.77	107.85	-0.11%	6.19%	11.13%	5.39	4.8	12.00	46.0	10.08.05
ОФЗ 25058	30.04.08	2.62	2.44	98.50	0.09%	7.06%	6.40%	24.62	24.1	6.30	9.7	03.08.05
ОФЗ 46001	10.09.08	2.21	2.07	107.90	0.06%	6.64%	9.27%	0.01	2.8	10.00	3.8	14.09.05
ОФЗ 27026	11.03.09	3.26	3.04	100.28	-0.02%	7.14%	7.98%	10.03	2.0	8.00	3.1	14.09.05
ОФЗ 25057	20.01.10	4.00	3.72	100.25	-0.00%	7.54%	7.38%	6.77	7.5	7.40	12.8	27.07.05
ОФЗ 46003	14.07.10	3.66	3.40	110.37	-0.01%	7.41%	9.06%	19.74	5.7	10.00	44.1	20.07.05
ОФЗ 46002	08.08.12	4.80	4.46	107.11	0.01%	7.65%	10.27%	2.28	3.9	11.00	40.1	17.08.05
ОФЗ 26198	02.11.12	5.84	5.42				6.64%		0.1	6.00	99.0	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	8.04	7.42	97.00	0.51%	8.35%	9.79%	10.98	12.9	9.50	10.9	17.08.05
ОФЗ 46014	29.08.18	5.85	5.42	104.01	0.20%	7.93%	9.61%	55.51	7.9	10.00	31.5	05.09.05
ОФЗ 48001	31.10.18	7.58	7.10				9.74%		0.2	10.00	61.1	17.11.05
ОФЗ 46018	24.11.21	10.64	9.78	96.17	0.01%	8.74%	9.88%	25.87	14.6	9.50	3.6	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: ММББ, 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 Кирилл Пестов (7 095) 785-7409 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	Оксана Клыпина (7 095) 780-47-24
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.