

25 января 2006 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.39	3.5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.99	-0.22%
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	4.2	Валютный курс, \$/евро	1.23	1.42%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	66.22	-0.11%	PTC	1 303.73	0.64%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	66.34	-0.99%	DJIA	10 688.77	0.00%
Цена на нефть Urals, \$/брл	62.07	-0.16%	S&P 500	1 263.82	0.00%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

На рынке российских еврооблигаций продолжится консолидация, что может привести к дальнейшему сужению спредов. Инвесторы следят за фондовыми индексами в США и ценами на нефть.

Валютный рынок

Сегодня консолидация на валютном рынке продолжится, внимание участников рынка будет обращено на данные по Германскому индексу деловой активности Ifo, а также на данные по вторичному рынку жилья в США и запасам нефти.

Рублевый долговой рынок

Внимание инвесторов будет обращено на итоги размещения новой ОФЗ. Пятерочка-2 выходит на вторичный рынок: ожидаем значительного ценового роста в связи с присвоением рейтинга.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ Промышленное производство в России за 2005 г возросло на 4% - Росстат
- ✓ Минфин увеличивает объем заимствований, а Москва снижает
- ✓ Внешторгбанк планирует в 2006 г занять на внешнем и внутреннем рынках около \$4 млрд
- ✓ Moody's изменило прогноз рейтингов ТНК-ВР и Лукойл на позитивный со стабильного
- ✓ Газпромбанк начнет 2 февраля размещение 1-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 **Игорь Панков** **Факс:** (7 495) 788-67-17; **Тел:** (7 495) 788-74-05 **Олег Артеменко**
Исследовательский отдел:
Тел: (7 495) 785-96-78 **Екатерина Леонова** (корпоративные облигации) **е-mail:** ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 495) 783-50-29 **Марина Власенко** (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) **е-mail:** MVlasenko@alfabank.ru
Тел: (7 495) 929-91-91 **Денис Пряничников** (валютный рынок) **е-mail:** Dpryanichnikov@alfabank.ru

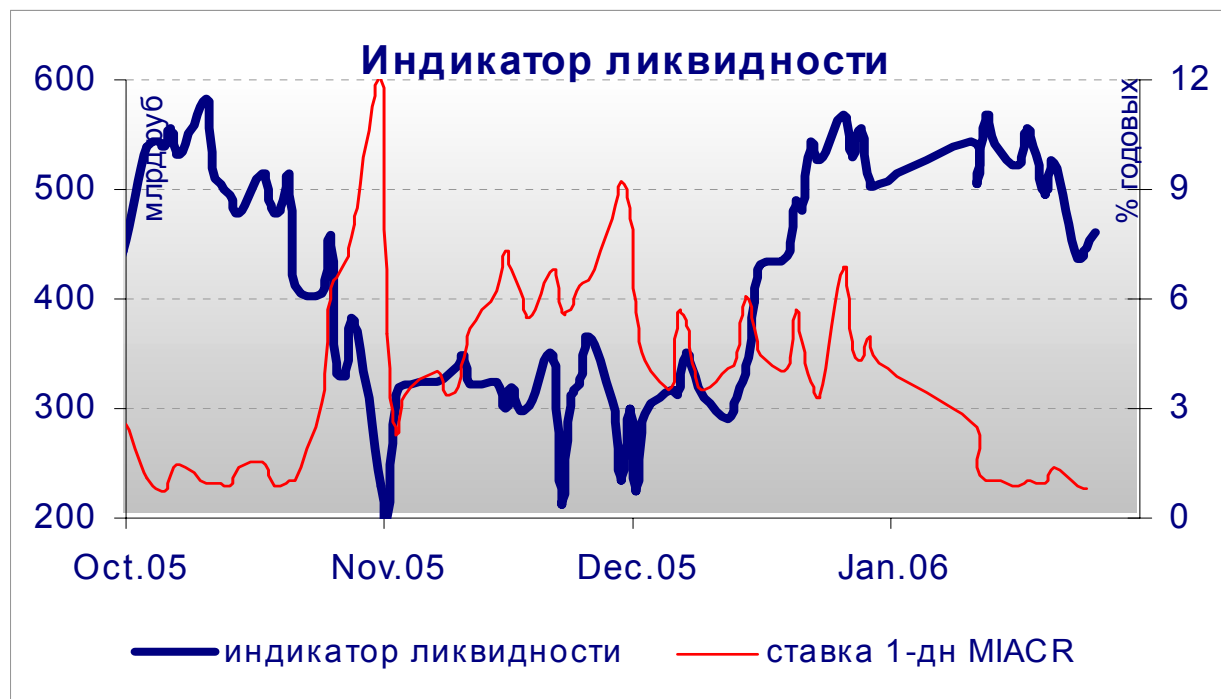
Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.990	↓	-0.22%
Курс доллара today	27.994	↓	-1.67%
Объем торгов today (ETC), млн \$	569		
Курс доллара tomorrow	27.991	↓	-0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	908		
Курс евро today	34.394	↑	0.13%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.6		
Курс евро tomorrow	34.376	↑	0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.7		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	0.78	↓	0.90
MIBID на 1 день	0.88	↑	0.86
MIBOR на 1 день	1.75	↓	1.70
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	102.3	↓	108.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	330.9	↑	322.0

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.47	↑	6.38
Объем торгов, млн руб	345	↑	282
Зарезервировано для торгов, млрд руб	7.0	↑	6.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 438	↑	1 231
Средневзвешенная доходность по рынку	8.86	↑	8.17
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	714.6	↑	431.4

Денежные потоки сегодня		млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР		-9 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ		753
Размещение корпоративных облигаций		-500
Выплаты по корпоративным облигациям		14
Выплаты по субфедеральным облигациям		20
Сальдо операций ЦБ с банками		26 800
ИТОГО		18 087



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Промышленное производство в России за 2005 г возросло на 4% - Росстат

В том числе в декабре промышленное производство увеличилось на 4,6% год-к-году и на 6,6% по сравнению с ноябрем 2005 г. Темп роста промышленного производства в России в 2004 г достигал 6,1%, в 2003 г – 7%.

Рост добычи полезных ископаемых в прошлом году составил 1,2%; объем производства в обрабатывающих отраслях промышленности возрос на 6,1%; объем производства и распределения электроэнергии, газа и воды - на 1,5%.

Опережающими темпами росла переработка нефти (+6,2%), производство бензина (+4,8%), дизельного топлива (+8,5%) и мазута (+5,8%).

В секторе обрабатывающей промышленности наиболее высокие темпы демонстрировала трубопрокатная отрасль (+10,6%).

Итоги 2005 г соответствовали нашим ожиданиям. Основным фактором роста промышленности стал обрабатывающий сектор. Ранее глава Росстата оценил темпы прироста ВВП в 2005 г на уровне 6%, что существенно выше темпов промышленного роста.

В то же время, данные по ВВП несколько ниже как официального прогноза (+6,4%), так и прогноза Альфа-Банка (+6,3%). Это означает, что увеличение влияния сферы услуг на формирование ВВП, отмеченное в III квартале 2005 г, не было устойчивым, и уже в IV квартале произошло снижение влияния этого фактора на экономический рост. Таким образом, можно отметить, что российская экономика по-прежнему в большей мере ориентирована на промышленное производство, нежели на сферу услуг.

Темпы роста промышленного производства по секторам, год-к-году, %

	Добывающая промышленность	Обрабатывающая промышленность	Регулируемы товары и услуги
Янв-мар 2004	8.4	9.6	-1.4
Янв-июн 2004	8.2	8.5	0.1
Янв-сен 2004	7.2	8.9	0.1
Янв-окт 2004	6.9	8.5	0.1
2004	6.5	9.2	0.1
Янв-мар 2005	2.5	5.3	2.5
Янв-июн 2005	1.4	5.6	1.8
Янв-сен 2005	1.0	6.1	1.9
Янв-окт 05	1.0	6.1	1.4
Янв-ноя 2005	1.1	6.1	1.0
2005	1.2	6.1	1.5

Источник: Росстат

Минфин увеличивает объем заимствований, а Москва снижает

В соответствии с программой заимствований Минфина на 2006 г объем эмиссии ОФЗ составит 186 млрд руб. Ключевым событием для инвесторов станет появление на рынке 30-летнего выпуска. Первый аукцион по размещению ОФЗ с погашением в 2036 г состоится 15 февраля в объеме 8 млрд руб. К концу года объем выпуска в обращении планируется увеличить до 30 млрд руб. Также инвесторам будут

предложены новые 3- и 5-летние выпуски, объем которых на конец года ожидается на уровне 41 млрд руб по каждому выпуску.

Наиболее активные заимствования Минфин планирует проводить в первом полугодии. На январь-июнь объем эмиссии ОФЗ запланирован в размере 103 млрд руб.

В отличие от Минфина, Москва планирует сокращать заимствования в текущем году. Так, Программа заимствований Москвы предполагает эмиссию облигаций на 72 млрд руб, из которых 16 млрд руб будет направлено на рефинансирование долга, а оставшаяся часть – на финансирование бюджета. В то же время, благодаря досрочному погашению бумаг в прошлом году объем рефинансирования сократился до 6 млрд руб. Кроме того, ожидается, что часть переходящего остатка (который на начало года составил 40 млрд руб) будет использована для финансирования бюджета, замещая средства, привлеченные с внутреннего долгового рынка.

Таким образом, Москомзайм планирует в первом полугодии размещать облигации по 10 млрд руб в квартал. Аукцион по размещению 47-го выпуска на 5 млрд руб уже состоялся 18 января. В оставшийся период Москомзайм планирует разместить 10-летние облигации на 5 млрд руб.

Объемы заимствований Москвы во втором полугодии будут скорректированы после оценки бюджета по итогам января-июня. Пока предполагается в этом году доразместить 39-ый выпуск Москвы, увеличив его объем в обращении до 10 млрд руб. Во второй половине года не исключен выпуск 15-летних бумаг объемом 30 млрд руб.

Внешторгбанк планирует в 2006 г занять на внешнем и внутреннем рынках около \$4 млрд

Такой объем заимствований практически соответствует уровню прошлого года. Часть привлеченных средств будет направлена на решение вопросов ликвидности банка. Остальные заимствования будут связаны с увеличением капитала, секьюритизацией некоторых активов банка, снижением расходов по ранее сделанным заимствованиям. Объем заимствований не включает привлечение средств росзагранбанками. ВТБ планирует:

- привлечь рублевые средства на сумму около \$1 млрд
- субординированный кредит на сумму \$750 млн для увеличения капитала верхнего уровня
- в первом квартале 2006 г - синдицированный кредит на \$600 млн
- выпустить секьюритизированные еврооблигации на \$100 млн и годовые schuldschein на 200 млн евро.
- в конце 2006 г - среднесрочный синдицированный кредит на \$300 млн на срок от 3 до 5 лет

Кроме того, Внешторгбанк планирует осуществить выпуски среднесрочных еврооблигаций в евро (на сумму около 500 млн евро) и в фунтах стерлингов (около 150 млн фунтов).

Программа заимствований свидетельствует о продолжении динамичного развития банка, повышении капитализации и оптимизации структуры активов.

Газпромбанк начнет 2 февраля размещение 1-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор и андеррайтер займа: Газпромбанк.

ООО "ТатИнК-Финанс" начнет 8 февраля размещение дебютного выпуска облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения облигаций - 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет 25 января торги облигациями ТХ "Яковлевский", Детский мир - Центр, Санвэй-Груп и Пятерочка Финанс-2
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Матрица Финанс" на 1,2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ФСК-3
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Инмарко

Внешний долг РФ

На рынке российских еврооблигаций наблюдалось движение в рамках установившегося бокового тренда. В целом настроение на рынке оставалось позитивным и на низких объемах продолжилось сужение спредов корпоративных еврооблигаций к суверенным.

На долговом рынке США продолжался рост доходностей на фоне рекордного объема размещений (\$171 млрд), запланированных на 1 квартал для ликвидации последствий ураганов. Ключевые данные по ВВП США за 4 квартал, которые должны быть опубликованы в пятницу, настраивают инвесторов на ожидание очередного повышения ключевой ставки 31 января. Опасения подогрело заявление управляющего ФРС Марка Олсона, который заявил, что ФРС внимательно следит за динамикой объема резервных мощностей в стране, чтобы вовремя оценить опасность растущей инфляции. Цены продолжили снижение даже после слабых данных по индексу ФРБ Ричмонда, продемонстрировавших снижение деловой активности в производственной сфере региона.

Спред Россия-30 к 10-летним КО США сохраняется на относительно стабильном уровне, вчера наблюдалось сужение до 109 б.п.

На этой неделе мы ожидаем сохранения медвежьего тренда на рынке КО США в преддверии данных по ВВП и заседания ФРС. На рынке российских еврооблигаций продолжится консолидация, что может привести к дальнейшему сужению спредов. Инвесторы следят за фондовыми индексами в США и ценами на нефть. Кроме того, сегодня выйдут данные по запасам сырья в США и индексу ABC консолидации в сфере российских еврооблигаций.

Валютный рынок

Курс доллара по отношению к евро стабилизировался на европейской сессии во вторник, торги проходили в узком диапазоне 1.2250 – 1.2310 \$/евро. Большинство участников валютного рынка, судя по всему, занимают выжидательную позицию в преддверии заседании ФРС США, намеченного на 31 января. Как ожидается, цикл роста ставок в США может быть завершен по итогам этого заседания, однако основной интерес будет представлять комментарии представителей ФРС.

На российском рынке доллар отреагировал на утреннее снижение на рынке FOREX и в итоге курс опустился ниже отметки 28 руб/\$ - по итогам торгов на ETC курс доллара с расчетами «завтра» снизился на 0.12% до 27.9913 руб/\$.

Сегодня консолидация на валютном рынке продолжится, внимание участников рынка будет обращено на данные по Германскому индексу деловой активности Ifo, а также на данные по вторичному рынку жилья в США и запасам нефти.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе корпоративных облигаций по-прежнему основная активность сосредоточена в бумагах 1-го эшелона, где вчера наблюдались продажи выпусков, близких по срокам к размещаемому завтра РЖД-5. Так, на долю облигаций Газпром-6 (-0,25%) пришлось около 40% биржевого оборота, составившего млрд руб. В то же время, это снижение котировок по 6-му выпуску Газпрома лишь сократило разрыв, возникший между этими бумагами и РЖД-3, которые демонстрировали опережающее снижение котировок в предыдущие дни. Исключение с точки зрения динамики цен составляют 6-7-ой выпуски РЖД, которые стремятся компенсировать спред к кривой доходности «голубых фишек».

В субфедеральном секторе также наблюдалось превалирование предложения наиболее ликвидных бумаг – МГор-39 и облигаций Мособласти. Основная доля биржевого оборота (42%) пришлась на МГор-39, торги по которому возобновились после купонной выплаты.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к аукциону по новому выпуску ОФЗ объемом 9 млрд руб. Основными параметрами, на которое обратят внимание участники рынка станут объем спроса и премия выпуска ко вторичному рынку. В корпоративном секторе сегодня начинаются вторичные торги несколькими выпусками, размещение которых проходило в конце прошлого года. Наиболее интересным нам представляется 2-ой выпуск облигаций Пятерочки. Данные бумаги, скорее всего, откроются существенно выше цены размещения как в связи с премией при размещении, так и в связи с присвоением компании рейтинга агентством S&P на достаточно высоком уровне. В частности, после повышения рейтинга 1-ый выпуск эмитента вырос в цене в ходе вчерашних торгов на 1%.

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 оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.43	--	--	8.22%	15.02.06	105.41	-0.46	--	6.78	42.17
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.10	--	--	6.95%	09.02.06	101.05	-0.26	--	6.72	557.77
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.08	--	--	7.35%	17.05.06	101.75	0.47	--	7.03	36.17
Ленэнерго	800	19.04.07	1.16	--	--	10.25%	20.04.06	101.75	0.12	--	8.89	51.89
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	2.41	--	--	7.20%	21.03.06	100.15	0.03	--	7.26	60.09
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	--	23.10.07	1.58	12.00%	25.04.06	98.70	-0.09	13.24	--	26.42
СалаватСтекло	750	25.03.08	1.92	26.09.06	0.64	11.60%	28.03.06	104.25	-0.01	5.12	9.59	37.30
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	2.20	--	--	9.60%	28.06.06	101.70	-0.17	--	8.99	75.77
ЮТК	1 500	14.09.06	0.61	--	--	14.24%	16.03.06	102.62	0.08	--	10.09	62.60
ЮТК-2	1 500	07.02.07	0.96	08.02.06	0.04	12.00%	08.02.06	100.11	0.01	9.21	10.71	50.72

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. 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,%	Дох-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.35	26.06.06	10.000%	106.750	0.00%	4.99%	9.37%	55	-3.5	1.32 0.14	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.01	31.03.06	8.250%	106.688	0.12%	4.90%	7.73%	51	-9.0	1.92 0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	8.06	24.07.06	11.000%	148.625	0.04%	5.55%	7.40%	116	-3.9	7.85 1.17	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.98	24.06.06	12.750%	184.438	0.03%	5.91%	6.91%	145	-3.9	10.67 1.98	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.12	31.03.06	5.000%	113.375	0.00%	5.48%	4.41%	109	-3.5	7.70 0.88	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.21	14.05.06	3.000%	95.375	0.13%	5.19%	3.15%	82	-8.5	2.11 0.47	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.30	14.05.06	3.000%	99.400	0.05%	5.04%	3.02%	61	-20.6	0.29 0.31	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.85	14.05.06	3.000%	90.000	0.00%	5.21%	3.33%	88	-2.5	4.61 0.66	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.27	14.05.06	3.000%	97.000	0.00%	5.47%	3.09%	102	-2.0	1.20 0.12	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.912%	105.125	0.00%		5.62%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.36	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	3.47%	6.75%	46	1.2	3.26 0.38	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.32	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	5.55%	7.51%	119	-3.0	6.16 0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.25	28.04.06	10.950%	101.860	-0.03%	3.26%	10.75%	194	4.2	0.25 0.03	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.92	12.10.06	6.450%	112.170	0.05%	4.02%	5.75%	87	0.8	4.74 0.54	374	EUR	BB+/Baa2/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 доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.21	13.04.06	8.000%	100.290	-0.05%	7.79%	7.98%	340	-2.2	319	2.86	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.98	09.02.06	7.750%	101.040	0.02%	6.69%	7.67%	222	-4.7	304	0.10	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.25	02.07.06	7.750%	100.980	-0.06%	7.30%	7.67%	293	0.0	244	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.19	28.03.06	8.000%	105.720	0.07%	6.23%	7.57%	190	-4.9	122	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.12	26.05.06	7.375%	104.570	0.12%	6.26%	7.05%	194	-5.8	116	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.530%	103.340	0.03%		7.29%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.64	11.06.06	6.875%	103.630	-0.03%	5.49%	6.63%	114	-1.7	53	0.27	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.69	12.04.06	7.500%	108.730	0.00%	5.96%	6.90%	163	-2.6	80	14.14	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.51	04.02.06	6.315%	102.070	-0.17%	5.73%	6.19%	140	2.0	69	-19.28	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.29	02.07.06	6.250%	104.050	-0.12%	5.69%	6.01%	131	-1.4	67	-37.72	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.51	30.04.06	7.250%	103.520	0.05%	5.84%	7.00%	149	-4.8	90	0.26	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.15	23.03.06	6.500%	99.480	-0.06%	6.57%	6.53%	657	0.9	165	0.70	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.38	12.06.06	9.250%	100.500	-0.37%	7.79%	9.20%	333	95.0	633	0.04	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.36	29.06.06	9.000%	100.970	0.06%	8.25%	8.91%	382	-7.2	327	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.91	03.03.06	8.625%	108.380	0.08%	4.40%	7.96%	1	-7.4	-51	0.21	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.63	23.03.06	9.375%	101.920	0.01%	6.31%	9.20%	182	-5.2	392	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.61	05.04.06	6.430%	101.780	0.01%	5.32%	6.32%	90	-2.7	37	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.32	30.06.06	4.375%	96.770	-0.05%	5.82%	4.52%	145	-0.2	89	0.22	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.08	19.03.06	9.000%	102.000	0.05%	7.13%	8.82%	267	-7.5	311	0.11	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.98	13.02.06	9.125%	101.830	-0.02%	7.27%	8.96%	280	-0.9	361	0.10	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.97	09.02.06	9.000%	102.250	0.00%	6.71%	8.80%	223	-3.0	308	0.10	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.73	27.04.06	10.250%	101.850	-0.11%	9.23%	10.06%	474	3.5	650	11.62	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.96	04.10.06	8.500%	99.600	-0.08%	8.59%	8.53%	426	-0.9	396	0.35	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.01	24.03.06	9.750%	104.460	-0.03%	4.37%	9.33%	4	-1.9	-62	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.15	14.04.06	8.750%	101.670	-0.18%	7.27%	8.61%	282	12.7	299	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.56	28.03.06	7.800%	101.030	-0.18%	7.12%	7.72%	270	8.8	216	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.380%	100.990	0.01%		6.32%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.54	11.02.06	6.230%	101.520	0.05%	5.80%	6.14%	147	-4.1	76	-13.87	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.44	06.07.06	8.875%	103.520	0.05%	0.87%	8.57%	-362	-18.7	-83	0.05	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.81	04.02.06	9.125%	101.720	0.10%	8.18%	8.97%	378	-8.1	326	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.23	30.06.06	8.625%	100.790	-0.02%	8.25%	8.56%	388	-1.8	333	0.22	275	USD	B-/Ba3/NA

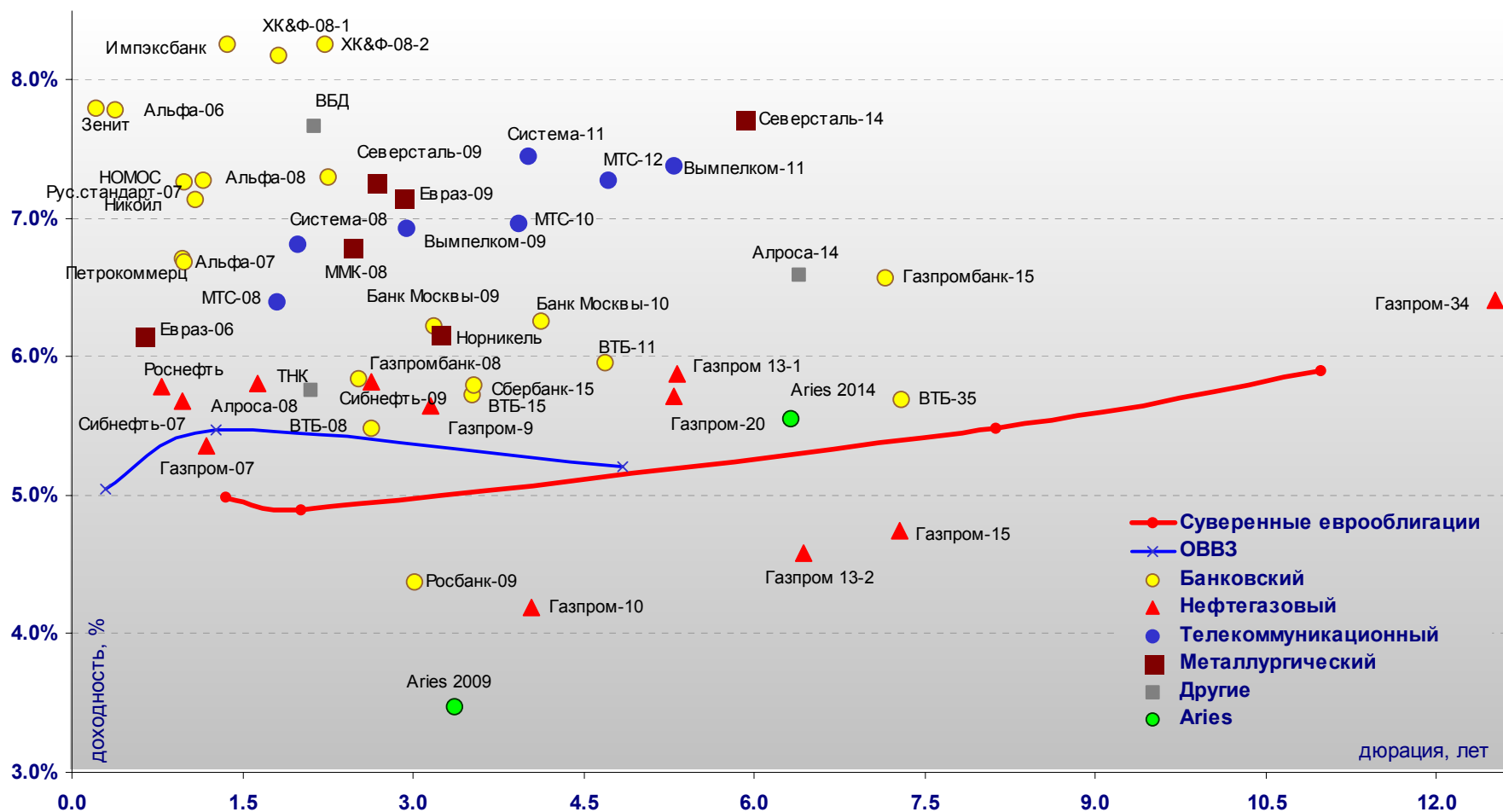
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовый															
Газпром-07	25.04.07	1.18	25.04.06	9.125%	104.470	0.07%	5.35%	8.7%	90	-9.0	96	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.16	21.04.06	10.500%	116.130	-0.06%	5.64%	9.0%	131	-1.1	64	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.05	27.09.06	7.800%	114.980	0.10%	4.19%	6.8%	112	-1.0		0.46	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.32	01.03.06	9.625%	121.500	0.28%	5.87%	7.9%	154	-8.1	66	0.65	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.43	22.07.06	4.505%	99.520	0.00%	4.58%	4.5%	22	-3.0		0.63	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.18	22.07.06	5.625%	99.570	0.01%	5.06%	5.6%	74	-3.0	-4	0.30	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.28	01.06.06	5.875%	108.380	0.08%	4.74%	5.4%	36	-4.3		0.78	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.29	01.02.06	7.201%	107.020	0.15%	5.71%	6.7%	138	-6.1	50	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.52	28.04.06	8.625%	128.760	0.21%	6.41%	6.7%	191	-5.4	50	1.59	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.78	20.05.06	12.750%	105.440	-0.07%	5.78%	12.1%	130	3.8	284	0.08	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.97	13.02.06	11.500%	105.810	-0.08%	5.69%	10.9%	121	3.7	207	0.10	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.63	15.07.06	10.750%	113.250	0.11%	5.82%	9.5%	147	-7.6	86	0.29	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.63	06.05.06	11.000%	108.610	0.05%	5.81%	10.1%	140	-6.1	86	0.18	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	1.99	14.04.06	10.250%	106.940	-0.04%	6.81%	9.6%	242	-1.1	191	0.21	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.01	28.01.06	8.875%	105.880	0.11%	7.45%	8.4%	312	-5.5	236	0.43	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.95	16.06.06	10.000%	109.130	-0.05%	6.92%	9.2%	259	-1.3	194	0.31	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.42	11.02.06	8.000%	103.210	-0.05%	7.07%	7.8%	274	-1.3	204	0.35	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.04.06	8.375%	105.390	-0.05%	7.38%	7.9%	304	-1.8	217	8.58	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.38	10.06.06	8.000%	102.620	0.12%	7.21%	7.8%	288	-6.3	218	0.34	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.80	30.01.06	9.750%	106.220	-0.06%	6.40%	9.2%	200	0.1	147	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.93	14.04.06	8.375%	105.560	0.00%	6.97%	7.9%	264	-2.7	189	0.41	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.72	28.01.06	8.000%	103.500	-0.18%	7.27%	7.7%	294	1.2	211	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.64	25.03.06	8.875%	101.720	-0.01%	6.16%	8.7%	166	-2.0	374	0.07	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.91	03.02.06	10.875%	111.390	-0.02%	7.15%	9.8%	282	-2.3	217	0.33	300	USD	NA/B3/BB-
ММК-08	21.10.08	2.46	21.04.06	8.000%	102.960	-0.01%	6.79%	7.8%	243	-2.4	185	0.25	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.23	31.03.06	7.125%	103.090	0.03%	6.17%	6.9%	184	-3.6	115	0.33	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.68	24.02.06	8.625%	103.690	-0.12%	7.26%	8.3%	292	1.5	230	0.28	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.91	19.04.06	9.250%	109.210	-0.20%	7.71%	8.5%	336	0.6	244	0.64	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.09	06.05.06	8.125%	104.950	-0.04%	5.77%	7.7%	138	-1.1	86	0.22	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.39	17.05.06	8.875%	115.000	-0.02%	6.60%	7.7%	224	-2.7	128	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.12	21.05.06	8.500%	101.710	0.05%	7.67%	8.4%	329	-5.1	276	0.21	150	USD	B+/B3/NA

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	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.06.06	0.39	0.37	98.32	0.07%	4.43%		39.99				
ОБР 04002	15.03.06	0.13	0.13									
ОФЗ 27022	15.02.06	0.06	0.06				7.96%		0.45	8.00	15.3	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.23	0.23				6.92%		0.23	7.00	1.3	19.04.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.49	0.47	102.90	-0.10%	4.35%	9.72%	0.00	0.30	10.00	14.4	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.54	0.51	102.65	-0.05%	5.25%	9.74%	7.94	5.28	10.00	9.6	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.32	1.25	101.66	-0.09%	5.50%	6.89%	11.38	2.57	7.00	8.1	15.03.06
ОФЗ 27019	18.07.07	1.41	1.34				9.40%		5.31	10.00	1.9	19.07.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.40	1.33				9.35%		5.29	10.00	46.0	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.10	1.98	100.77	-0.12%	6.07%	6.25%	90.89	21.14	6.30	14.5	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.72	1.63	107.48	-0.09%	5.89%	9.30%	14.99	2.87	10.00	11.5	15.03.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.81	2.65	102.57	-0.08%	6.08%	7.31%	5.13	1.02	7.50	8.6	15.03.06
ОФЗ 25057	20.01.10	3.54	3.33	104.59	-0.32%	6.24%	7.08%	22.39	18.31	7.40	0.0	26.04.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.41	3.21				8.81%		5.92	10.00	1.9	19.07.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.51	4.24	112.00	0.00%	6.36%	8.93%	8.16	11.37	10.00	44.1	15.02.06
ОФЗ 26198	02.11.12	5.67	5.32	96.80	-0.07%	6.60%	6.20%	7.52	6.12	6.00	133.5	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	7.34	6.89	107.92	-0.87%	6.57%	8.34%	17.43	23.95	9.00	17.3	15.02.06
ОФЗ 46014	29.08.18	5.75	5.40	110.97	0.17%	6.55%	9.01%	23.92	16.05	10.00	38.9	07.03.06
ОФЗ 48001	31.10.18	7.81	7.37	107.04	0.04%	5.95%	8.41%	9.40	0.82	9.00	16.9	16.11.06
ОФЗ 46005	09.01.19			45.10	0.21%	6.54%	6.54%	22.55	4.44			
ОФЗ 46018	24.11.21	9.56	8.97	113.08	-0.09%	6.62%	8.40%	63.01	18.99	9.50	10.9	15.03.06

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



Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
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, 2006 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.