

29 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.78	7.7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.80	0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.80	6.9	Валютный курс, \$/евро	1.20	-0.13%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	64.25	2.26%	PTC	1 414.70	-0.98%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.85	2.20%	DJIA	11 154.54	-0.85%
Цена на нефть Urals, \$/брл	59.30	2.54%	S&P 500	1 293.23	-0.64%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня рынок будет оценивать справедливость достигнутых уровней доходности после вчерашнего падения. Уровень 4,8% годовых обеспечивает сильное сопротивление и может быть пробит только в случае выхода ключевых данных, подтверждающих необходимость дальнейших повышений ставки.

Валютный рынок

Сегодня вероятна более выраженная реакция рынка FOREX на вчерашнее заявление ФРС. Мы ожидаем, что доллар закрепится ниже уровня 1,20 \$/евро. На денежном рынке продолжится усиление рублевого дефицита, ставки по 1-дневным кредитам достигнут уровня 10% годовых.

Рублевый долговой рынок

Давление негативных факторов ведет лишь к расширению спредов, но не к активизации покупок. Напротив, несмотря на дефицит рублевой ликвидности, на рынке наблюдается спрос на длинные облигации 1-го эшелона.

Новости и ключевые события:

Международные

✓ **ФРС повысила ключевую процентную ставку на 25 б.п., до 4,75% годовых**

✓ Бразилия сообщила о назначении нового министра финансов

Российские

✓ S&P повысило долгосрочный корпоративный кредитный рейтинг Ростелекома до BB-; прогноз стабильный

✓ S&P присвоило Братску долгосрочный кредитный рейтинг в иностранной валюте на уровне B, прогноз стабильный

✓ Fitch присвоило ВТБ рейтинг в национальной валюте BBB

✓ Абсолют Банк разместил еврооблигации на сумму \$150 млн со ставкой купона 8,75% годовых

✓ Росбанк привлек синдицированный кредит на \$150 млн

✓ ПСБ привлек синдицированный кредит на сумму \$175 млн по ставке LIBOR+0,575%

✓ Россельхозбанк планирует привлечь в 2006 г в общей сложности \$1,5 млрд

✓ Газпром планирует привлечь синдицированный кредит на \$1,53 млрд

✓ Центральный телеграф начет 5 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 700 млн руб

✓ ООО "Омега Менеджмент-Финанс" приняло решение о выпуске облигаций на 400 млн 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) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru
Тел: (7 495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: Dpryanichnikov@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.802	↑ 0.10%
Курс доллара today	27.777	↑ 0.01%
Объем торгов today (ETC), млн \$	838	
Курс доллара tomorrow	27.756	↓ -0.09%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 529	
Курс евро today	33.401	↓ -0.12%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.6	
Курс евро tomorrow	33.471	↑ 0.10%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	5.4	

Денежный рынок

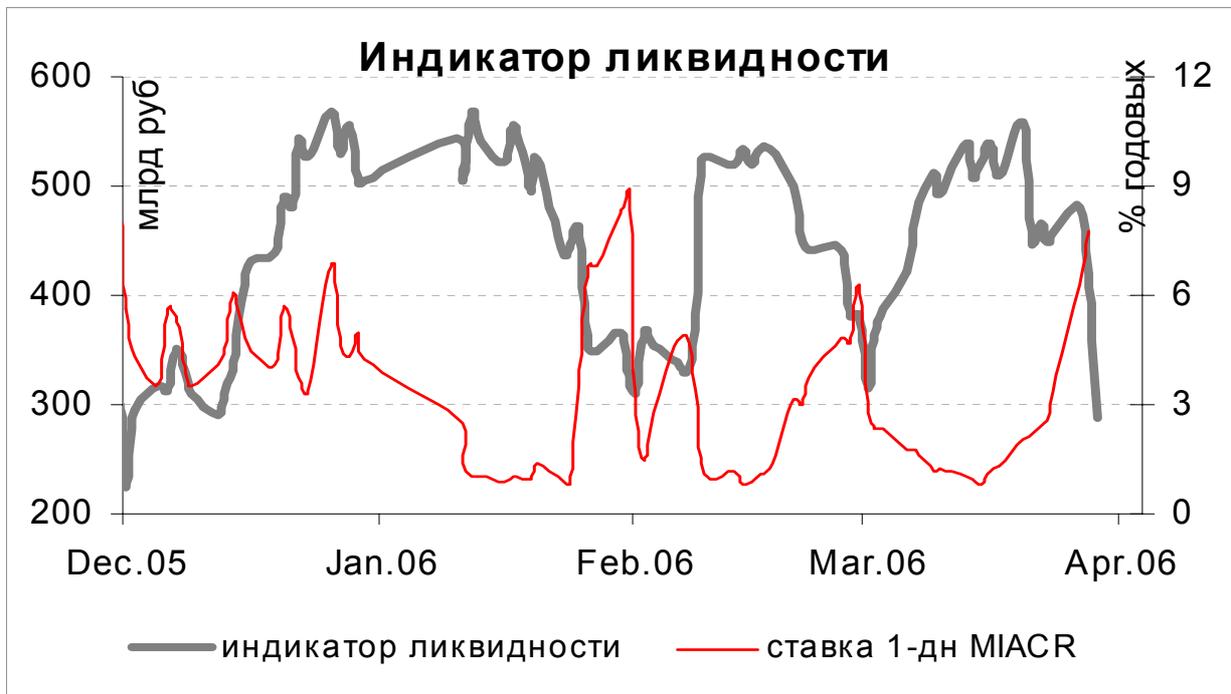
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	7.77	↑ 6.27
MIBID на 1 день	5.26	↑ 4.38
MIBOR на 1 день	7.04	↑ 5.98
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	58.0	↓ 71.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	275.0	↓ 293.0
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	62 432	↑ 13 128
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.18	↑ 6.16

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.83	↑ 6.73
Объем торгов, млн руб	422	↑ 259
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.3	↓ 4.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 184	↑ 740
Средневзвешенная доходность по рынку	8.66	↓ 8.70
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	107.3	↑ 98.7

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	313
Возврат по РЕПО	-62 443
Сальдо операций ЦБ с банками	16 343
ИТОГО	-45 787



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Бразилия сообщила о назначении нового министра финансов

Новым министром финансов станет Гвидо Мантега. От него ожидают более мягкой бюджетной политики, которая приведет к увеличению расходной части бюджета. Предыдущий министр, Антонио Палоччи, вчера ушел в отставку после очередного обвинения во взяточничестве.

Абсолют Банк разместил еврооблигации на сумму \$150 млн со ставкой купона 8,75% годовых

Срок обращения еврооблигаций составит 3 года. Размещение проводилось по цене 99,352% от номинала. Лид-менеджером и организатором выпуска выступил Merrill Lynch.

Росбанк привлек синдицированный кредит на \$150 млн

Организаторами кредита совместно ЕБРР выступили Commerzbank Aktiengesellschaft и ING Bank N.V.

В рамках данной сделки ЕБРР предоставляет \$50 млн на срок 4 года ставке LIBOR+200 б.п.. Оставшиеся \$100 млн будут получены от синдиката международных банков на срок 2 года по ставке LIBOR+150 б.п.

Росбанк первоначально планировал привлечь \$100 млн. Однако в ходе процесса синдикации спрос на участие в кредите превысил предложение, в результате чего параметры сделки были изменены. Участие ЕБРР было увеличено с планировавшихся \$35 млн до \$50 млн, а срок погашения был продлен с 3-х до 4-х лет.

ПСБ привлек синдицированный кредит на сумму \$175 млн по ставке LIBOR+0,575%

Срок кредита составит 2 года. Уполномоченными организаторами кредита выступили The Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ Ltd и Raiffeisen Zentralbank Österreich AG.

Средства, привлечённые в рамках кредита, будут использованы на общие цели ПСБ и финансирование экспортно-импортных сделок клиентов банка.

Россельхозбанк планирует привлечь в 2006 г в общей сложности \$1,5 млрд

Примерно половина этих средств будет привлечена на внутреннем рынке, остальная часть – на внешнем. Срок заимствований в России составит от 5 лет, за рубежом – 5-7 лет.

Газпром планирует привлечь синдицированный кредит на \$1,53 млрд

Организаторами синдикации назначены банки Calyon и ABN Amro, которые в мае и сентябре 2004 г предоставили Газпрому шестилетние кредиты на сумму \$1,1 млрд каждый.

Центральный телеграф начет 5 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 700 млн руб

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Решение о выставлении оферты по облигациям будет принято позднее. Организатор займа: Связь-Банк.

ООО "Омега Менеджмент-Финанс" приняло решение о выпуске облигаций на 400 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ФК Уралсиб. ООО "ОМФ" является дочерней компанией Деревообрабатывающего комбината "Красный Октябрь".

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций серии 01 ЗАО "Группа Джей Эф Си" на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций серии 03 ООО "АЦБК-Инвест" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций ТМК-3, АПК ОГО-2 и АПК Аркада-2

Внешний долг РФ

Вчера на внешнедолговом рынке наблюдалось значительное снижение котировок под влиянием публикации решения ФРС по поводу ключевой ставки и новостей из Бразилии по поводу изменения министра финансов. К тому же индекс потребительского доверия в очередной раз возрос до рекордного уровня, подтвердив версию о том, что экономический рост в 1 квартале окажется более интенсивным, чем в 4 квартале 2005 года.

Повышение ключевой ставки ФРС на 25 б.п. уже ожидалось инвесторами и было заложено в цены, однако формулировка заявления ФРС оказалась более жесткой, чем ожидалось. Оно не содержало не только намеков на прекращение цикла повышений ставок, но содержало явное указание на то, что дальнейшие повышения, скорее всего, потребуются. При этом низкие показатели экономического роста в 4 квартале 2005 года объясняются, по мнению представителей ФРС, временными и специфическими факторами. Таким образом, они не считают угрозу экономическому росту достаточно существенной, чтобы ограничить возможности дальнейшего повышения ключевой ставки.

Развивающиеся рынки находились под давлением как со стороны КО США, так и со стороны бразильского рынка. Уход в отставку бразильского министра сказался на курсе национальной валюты (-3%), фондовом рынке (BOVESPA -2.6%), долговом рынке (Бразилия-40 -1%). Спред суверенных российских еврооблигаций Россия-30 расширился до 115 б.п., цена опустилась ниже 110% от номинала.

Сегодня рынок будет осваивать новые уровни доходности (10-летними КО США достигнут максимальный с 2004 года уровень). Некоторое влияние могут оказать результаты аукциона 5-летних КО США и запасы нефти. Для доходности КО США ключевым уровнем сопротивления является порог 4,8% годовых. Будет ли он пробит на этой неделе, скорее всего, выяснится в четверг после публикации уточненных данных по ВВП за 4 квартал 2005 г и безработице в США.

Валютный рынок

Международный валютный рынок практически не отреагировал на решение ФРС повысить ключевую процентную ставку на 25 б.п. до 4,75% годовых. Также не вызвало резкой реакции последовавшее достаточно жесткое заявление ФРС о сохранении политики повышения ставок, что повышает вероятность их роста до 5,25% годовых к концу года. На этом фоне наблюдалось незначительное укрепление доллара к евро – до уровня 1,1993 \$/евро. Однако затем котировки вернулись выше уровня 1,20 \$/евро.

Российский валютный рынок вчера совершал разнонаправленные движения, однако изменения курса доллара не превышали 3 коп. На денежном рынке наблюдался дальнейший рост стоимости рублей. Ставки overnight вчера перешли в диапазон 7,5-8,5% годовых для банков 1-го круга. Объем сделок РЕПО с Банком России возрос до 62 млрд руб.

Сегодня вероятно более выраженная реакция рынка FOREX на вчерашнее заявление ФРС. Мы ожидаем, что доллар закрепится ниже уровня 1,20 \$/евро. В этом случае на российском рынке также будет наблюдаться укрепление доллара к рублю. На денежном рынке продолжится усиление рублевого дефицита, ставки по 1-дневным кредитам достигнут уровня 10% годовых.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Под давлением негативных для рублевого долгового рынка факторов на вчерашних торгах сохранялись широкие спреды по заявкам. По большинству выпусков объемы торгов заметно сократились.

В то же время, активных продаж в секторе корпоративного долга не наблюдается. Напротив, вчера отмечался спрос на облигации РЖД и ФСК с погашением в 2010 г (дюрация свыше 3,6 лет). Судя по всему, доходность по бумагам 1-го эшелона выше 7,5% годовых на такой срок представляется привлекательной для инвесторов. Наиболее вероятно, что спрос на эти облигации пришел со стороны нерезидентов. Российские участники рынка переоценили привлекательность облигаций ЮТК и второй день продолжают покупки, сосредоточенные, главным образом, в 3-ем выпуске эмитента. Спрос на эти бумаги возрос после объявления ЮТК новой ставки купона по этому выпуску на уровне 10,90% годовых на срок 3 года.

Сегодня рынок останется под давлением дефицита рублевой ликвидности и негативной динамики внешнедолгового рынка. Российские инвесторы не успели отыграть существенное снижение котировок внешнего долга, наблюдавшееся после завершения заседания ФРС.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.90	--	--	7.35%	17.05.06	100.04	0.03	--	7.47	120.05
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.20	--	--	7.55%	17.05.06	100.84	0.04	--	7.52	35.30
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.60	--	--	8.25%	27.06.06	103.00	0.00	--	7.54	226.61
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.47	--	--	7.10%	16.06.06	99.73	-0.24	--	7.34	25.13
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.66	13.00%	06.06.06	102.79	-0.18	8.89	--	25.18
ЕПК	1 000	02.10.08	--	05.10.06	0.50	8.75%	06.04.06	99.60	0.00	9.77	--	32.96
Инмарко	1 000	19.12.08	--	22.12.06	0.71	9.85%	23.06.06	100.26	-0.19	9.66	--	23.06
Ленэнерго	800	19.04.07	0.99	--	--	10.25%	20.04.06	101.50	-0.10	--	8.92	42.12
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	1.13	13.00%	16.06.06	100.00	0.00	13.37	--	40.75
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	--	26.07.07	1.26	10.00%	27.07.06	101.08	0.60	9.31	--	103.10

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм дюрация спреда	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.17	26.06.06	10.000%	105.375	0.06%	5.43%	9.49%	61	-12.0	1.15 0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.19	31.03.06	8.250%	105.890	0.49%	5.30%	7.79%	50	-6.0	2.20 0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.82	24.07.06	11.000%	144.000	-0.30%	5.92%	7.64%	112	-4.7	7.60 1.11	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.66	24.06.06	12.750%	179.000	-0.59%	6.17%	7.12%	137	-2.6	10.35 1.88	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.01	31.03.06	5.000%	109.750	-0.74%	5.93%	4.56%	115	2.2	7.57 0.83	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.03	14.05.06	3.000%	94.563	-0.33%	5.81%	3.17%	101	10.4	1.93 0.53	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.12	14.05.06	3.000%	99.720	0.00%	5.52%	3.01%	93	17.8	0.12 0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.66	14.05.06	3.000%	88.000	-0.56%	5.78%	3.41%	98	2.9	4.41 0.69	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.09	14.05.06	3.000%	97.000	-0.13%	5.84%	3.09%	102	7.1	1.03 0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.184%	104.610	-0.01%		5.91%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.18	25.10.06	7.750%	112.040	-0.21%	4.05%	6.92%	62	-3.5	3.07 0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.13	25.04.06	9.600%	125.480	-0.28%	5.78%	7.65%	99	-4.8	5.96 0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.08	28.04.06	10.950%	100.550	-0.02%	3.15%	10.89%	215	-12.1	0.08 -0.09	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.74	12.10.06	6.450%	109.720	-0.03%	4.42%	5.88%	87	-10.3	4.55 0.51	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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.03	13.04.06	8.000%	100.000	0.00%	8.00%	8.00%	344	19.0	242	0.10	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.84	09.08.06	7.750%	100.870	-0.04%	6.67%	7.68%	184	-1.3	120	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.07	02.07.06	7.750%	100.900	-0.04%	7.30%	7.68%	250	-4.9	199	0.21	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.12	28.09.06	8.000%	104.240	-0.11%	6.62%	7.67%	182	-5.8	122	0.32	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.94	26.05.06	7.375%	102.530	-0.10%	6.73%	7.19%	193	-7.1	124	0.40	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.860%	102.820	-0.10%		7.64%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.46	11.06.06	6.875%	102.190	-0.19%	5.98%	6.73%	118	-0.5	65	0.25	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.50	12.04.06	7.500%	105.890	-0.35%	6.44%	7.08%	165	-3.4	89	10.78	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.44	04.08.06	6.315%	100.130	-0.55%	6.27%	6.31%	148	6.9	84	-0.72	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.05	02.07.06	6.250%	99.700	-0.87%	6.29%	6.27%	150	3.6	44	3.97	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.34	30.04.06	7.250%	102.370	-0.19%	6.24%	7.08%	144	0.3	92	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.17	23.09.06	6.500%	96.740	-0.39%	6.98%	6.72%	698	5.7	111	0.67	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.20	12.06.06	9.250%	100.250	0.00%	7.64%	9.23%	302	-8.6	208	-0.20	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.18	29.06.06	9.000%	102.280	0.00%	7.04%	8.80%	222	-6.4	161	0.12	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.81	03.09.06	8.625%	105.440	-0.61%	5.60%	8.18%	79	27.9	25	0.19	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.48	23.09.06	9.375%	101.060	-0.05%	7.03%	9.28%	221	-0.0	151	-0.14	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.43	05.04.06	6.760%	101.680	0.00%	5.59%	6.65%	78	-6.3	19	0.15	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.14	30.06.06	4.375%	96.650	-0.11%	5.98%	4.53%	118	-1.6	69	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.95	19.09.06	9.000%	101.490	-0.01%	7.37%	8.87%	254	-5.3	297	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.85	13.08.06	9.125%	101.350	0.00%	7.47%	9.00%	264	-6.3	200	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.83	09.08.06	9.000%	101.500	0.00%	7.14%	8.87%	231	-6.4	167	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.17	29.07.06	6.875%	100.900	-0.17%	6.45%	6.81%	645	7.9	114	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.87	29.03.06	6.200%	98.080	-0.39%	6.70%	6.32%	670	10.0	122	16.28	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.55	27.04.06	10.250%	101.450	-0.04%	9.45%	10.10%	461	-3.5	394	10.33	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.79	04.10.06	8.500%	101.410	-0.08%	8.19%	8.38%	339	-7.8	309	4.01	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.69	24.06.06	9.750%	105.080	0.02%	0.73%	9.28%	-407	-11.0	-463	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.97	14.04.06	8.750%	101.150	0.01%	7.57%	8.65%	275	-7.1	211	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.44	28.09.06	7.800%	100.260	-0.07%	7.61%	7.78%	280	-1.2	221	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.710%	100.550	-0.08%		6.67%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.46	11.08.06	6.230%	99.980	-0.35%	6.23%	6.23%	144	0.9	80	0.78	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.370	-0.19%	-0.10%	8.67%			-568		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.72	04.08.06	9.125%	101.410	0.02%	8.27%	9.00%	346	-7.6	291	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.05	30.06.06	8.625%	100.640	-0.05%	8.30%	8.57%	349	-4.3	301	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

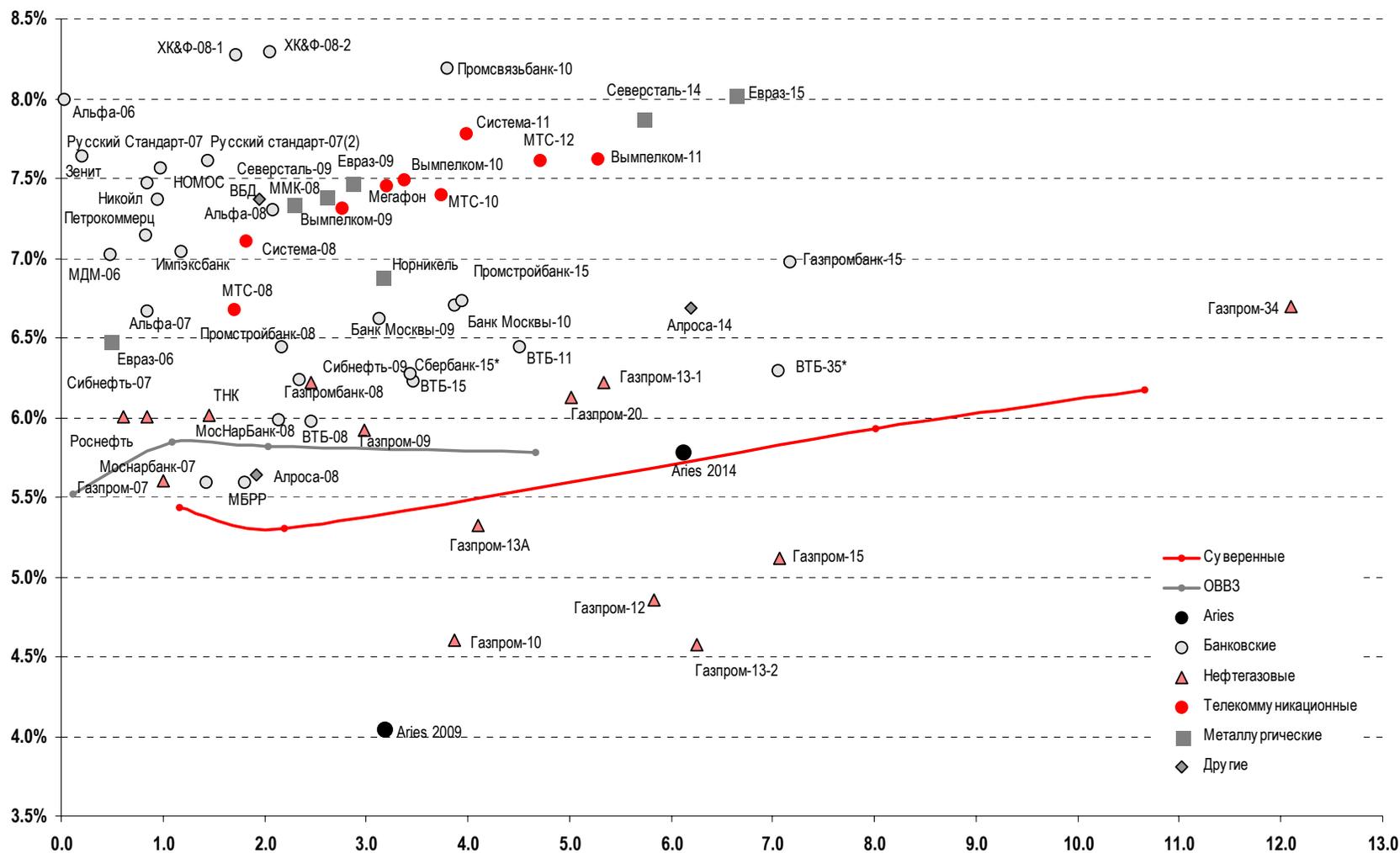
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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-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
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	1.00	25.04.06	9.125%	103.590	-0.07%	5.60%	8.8%	78	-0.1	15	0.11	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.97	21.04.06	10.500%	114.480	-0.04%	5.92%	9.2%	112	-8.0	54	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.86	27.09.06	7.800%	112.670	-0.45%	4.60%	6.9%	112	1.3		0.43	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.83	09.12.06	4.560%	98.350	-0.63%	4.85%	4.6%	124	0.5		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.33	01.09.06	9.625%	118.910	-0.45%	6.22%	8.1%	142	-0.9	58	0.62	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.25	22.07.06	4.505%	99.540	0.00%	4.58%	4.5%	-22	-9.2		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.10	22.07.06	5.625%	98.720	-0.16%	5.32%	5.7%	53	-3.4	-19	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.07	01.06.06	5.875%	105.440	-0.61%	5.11%	5.6%	32	-0.2		0.74	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.02	01.08.06	7.201%	104.840	-0.28%	6.13%	6.9%	133	-3.0	52	0.46	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.10	28.04.06	8.625%	124.300	-0.81%	6.69%	6.9%	189	-1.3	52	1.50	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.61	20.05.06	12.750%	104.130	0.00%	6.01%	12.2%	117	-8.4	50	0.06	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.84	13.08.06	11.500%	104.560	0.00%	6.00%	11.0%	118	-7.5	53	0.09	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.45	15.07.06	10.750%	111.410	-0.08%	6.22%	9.6%	142	-5.0	89	0.27	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.45	06.05.06	11.000%	107.480	-0.03%	6.01%	10.2%	119	-5.0	62	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.81	14.04.06	10.250%	105.850	-0.17%	7.11%	9.7%	230	2.6	176	0.19	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.99	28.07.06	8.875%	104.330	-0.29%	7.78%	8.5%	298	-2.3	228	0.41	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.77	16.06.06	10.000%	107.550	-0.25%	7.31%	9.3%	251	0.0	195	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.37	11.08.06	8.000%	101.680	-0.26%	7.49%	7.9%	269	-1.3	206	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	104.060	-0.28%	7.62%	8.0%	282	-4.3	198	7.32	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.20	10.06.06	8.000%	101.710	-0.24%	7.46%	7.9%	266	-1.8	205	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.70	30.07.06	9.750%	105.210	-0.22%	6.67%	9.3%	186	6.8	131	0.18	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.74	14.04.06	8.375%	103.700	-0.31%	7.40%	8.1%	260	-1.3	193	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.72	28.07.06	8.000%	101.800	-0.34%	7.61%	7.9%	281	-2.3	203	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.48	25.09.06	8.875%	101.100	-0.01%	6.48%	8.8%	166	-8.3	96	-0.13	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.87	03.08.06	10.875%	109.860	-0.16%	7.48%	9.9%	268	-3.5	210	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.63	10.05.06	8.250%	101.480	-0.68%	8.02%	8.1%	802	10.3	224	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.28	21.04.06	8.000%	101.510	-0.03%	7.34%	7.9%	254	-6.2	203	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.16	31.03.06	7.125%	100.730	-0.11%	6.89%	7.1%	209	-5.6	148	0.31	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.61	24.08.06	8.625%	103.160	-0.07%	7.39%	8.4%	259	-5.9	204	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.72	19.04.06	9.250%	108.060	-0.28%	7.88%	8.6%	308	-4.5	219	0.62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.92	06.05.06	8.125%	104.850	-0.07%	5.64%	7.7%	83	-3.2	37	0.20	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.20	17.05.06	8.875%	114.160	-0.31%	6.69%	7.8%	189	-4.3	95	0.70	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.95	21.05.06	8.500%	102.190	-0.04%	7.37%	8.3%	256	-4.6	209	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


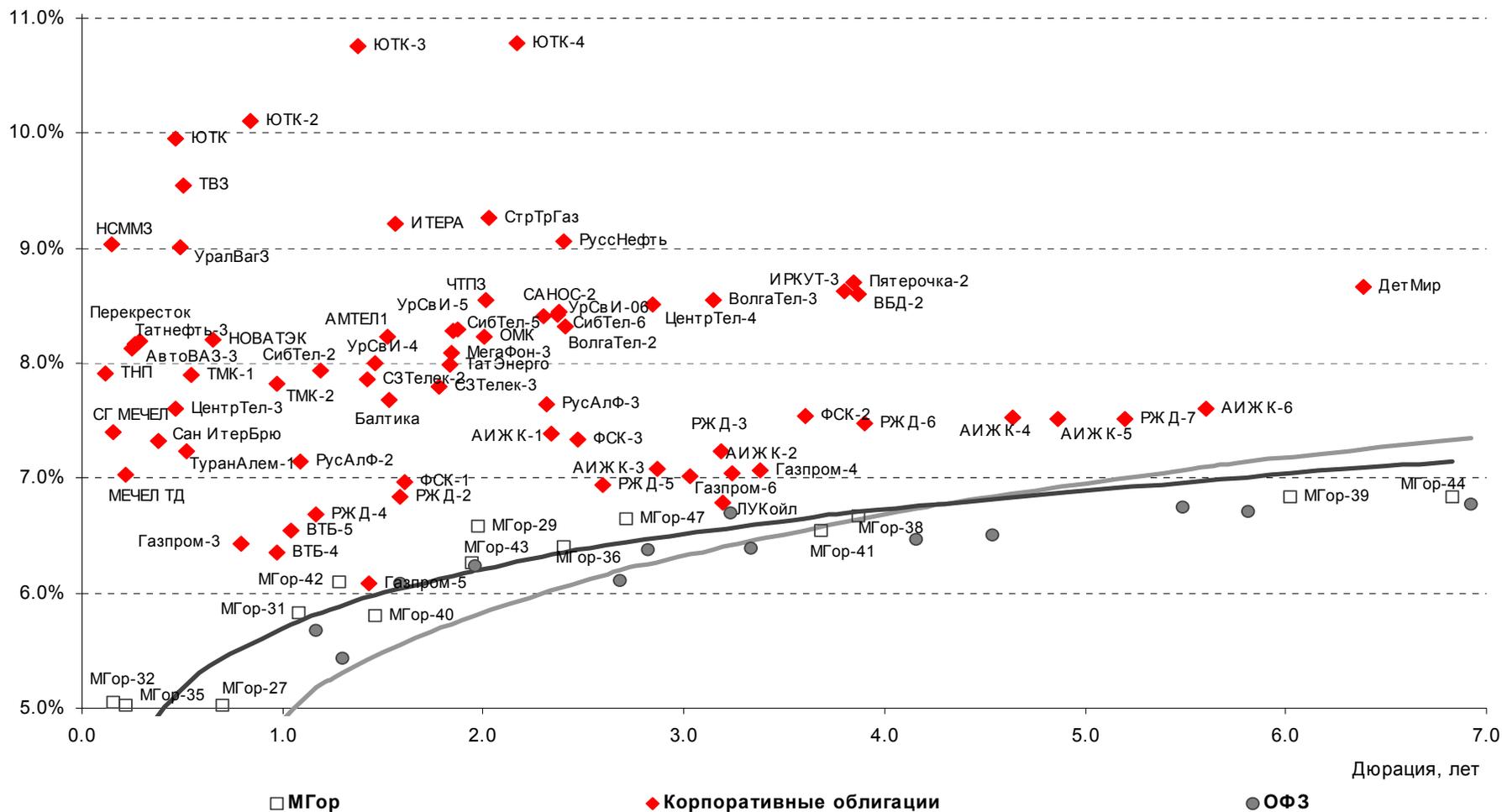
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доходность к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.21	0.20	98.90	-0.04%	5.20%		9.89				
ОБР 04002	03/15/06	0.47	0.44									
ОФЗ 27024	04/19/06	0.06	0.06				6.98%		0.15	7.00	13.42	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.35	0.33	101.79	-0.21%	4.77%	9.82%	34.00	2.93	10.00	4.60	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.38	0.37	102.44	0.43%	3.63%	9.76%	10.24	1.44	10.00	5.75	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.17	1.10	101.20	0.00%	5.68%	6.92%	5.06	0.03	7.00	2.68	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.24	1.18				9.40%		0.08	10.00	19.18	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.29	1.23				9.43%		11.30	10.00	13.42	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.96	1.84	100.40	0.00%	6.23%	6.27%	12.04	14.41	6.30	9.67	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.59	1.50	106.48	0.03%	6.10%	9.39%	26.62	0.59	10.00	3.84	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.68	2.53	102.23	-0.46%	6.12%	7.34%	4.91	19.87	7.50	2.88	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.82	2.65				5.87%		6.65	5.80	8.90	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.33	3.13	103.90	0.09%	6.39%	7.12%	29.85	7.78	7.40	12.77	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.23	3.04	112.17	-0.11%	6.44%	8.92%	7.10	12.73	10.00	19.18	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.16	3.91	99.10	-0.02%	6.47%	6.16%	15.14	5.31	6.10	10.53	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.53	4.26	110.77	-0.06%	6.51%	9.03%	36.56	18.91	10.00	11.51	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.49	5.14	96.07	0.10%	6.75%	6.25%	117.53	26.53	6.00	143.84	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.92	6.48	106.15	0.04%	6.77%	8.48%	1.27	6.79	9.00	10.36	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.81	5.45				9.13%		1.93	10.00	6.03	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.65	7.22				8.41%		5.18	9.00	32.42	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.45	11.69	45.10	-0.55%	6.54%	6.54%	5.31	45.42	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.23	9.56				7.05%		1.48	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.80	8.23	110.43	-0.00%	6.86%	8.60%	106.19	11.88	9.50	3.64	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.97	13.05				7.78%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.84	12.00	100.42	-0.13%	6.99%	6.92%	67.08	0.00	6.95	8.00	08/16/06

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

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций


Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

© 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.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.