

30 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.19	-4.9	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.08	0.07%
Доходность 30-летних КО США, %	5.25	-3.4	Валютный курс, \$/евро	1.25	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.89	1.77%	PTC	1 447.92	2.40%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.06	0.31%	DJIA	11 190.80	1.98%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.46	1.90%	S&P 500	1 272.87	2.16%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Рынки в целом отреагировали позитивно на заявление Бернанке по итогам ФРС, хотя оно сохранило неопределенность относительно дальнейшей денежно-кредитной политики. Сегодня в центре внимания инвесторов будут данные по PCE дефлятору, важность которых вновь возрастает на сохраняющемся инфляционном давлении.

Рублевый долговой рынок

Сегодня вероятен рост рублевого долгового рынка как реакция на позитивную динамику международных фондовых, валютных и внешнедолговых рынков по результатам заседания ФРС.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ **ФРС повысила ключевую ставку на 25 б.п., до 5,25% годовых – как и ожидалось**
- ✓ ВВП США за I квартал +5,6% г/г против предварительной оценки +5,3% г/г
- ✓ JPMorgan с конца июня изменяет долю облигаций России и Бразилии в индексах EMBI

Российские

- ✓ **Правительство РФ одобрило поправки в закон "О валютном регулировании и валютном контроле"**
- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 16 по 23 июня возросли на \$1,2 млрд до \$247,2 млрд – ЦБР
- ✓ Moody's повысило корпоративные рейтинги НК ЛУКОЙЛ на одну ступень – до Ваа2
- ✓ S&P повысило долгосрочные рейтинги Ингосстраха по международной и российской шкале на одну ступень до ВВ+/ruAA+, прогноз стабильный
- ✓ ГидроОГК начнет 5 июля размещение облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ НПФ Алтан начнет 4 июля размещение облигаций объемом 150 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 Татьяна Черникова (валютный рынок) e-mail: Tchernikova@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов	Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	27.079	↑ 0.07%
Курс доллара today	27.084	↑ 0.09%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 017	
Курс доллара tomorrow	27.088	↑ 0.09%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 666	
Курс евро today	33.982	↓ -0.10%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.7	
Курс евро tomorrow	33.980	↓ -0.10%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.7	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам	Пред	
MIACR на 1 день	5.73	↓ 5.95
MIBID на 1 день	4.03	↓ 4.13
MIBOR на 1 день	5.34	↓ 5.48
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	125.6	↓ 134.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	388.3	↑ 334.5

Операции ЦБ на денежном рынке	Пред	
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	15 285	↑ 1 173
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.06	↓ 6.13
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-1 173	↓ 0
Средневзв ставка на деп.аук на 3 мес	4.57	↑ 4.48
Средневзв ставка на деп.аук на 2 нед	3.00	↑ 2.57
Объем спроса на ОБР	5 602	↑ 1 934
Объем размещения ОБР	3 266	↑ 1 830
Ставка отсечения на аукционе ОБР	5.11	↓ 5.15
Средневзвешенная ставка на аук ОБР	5.09	5.09

Рынки рублевых облигаций

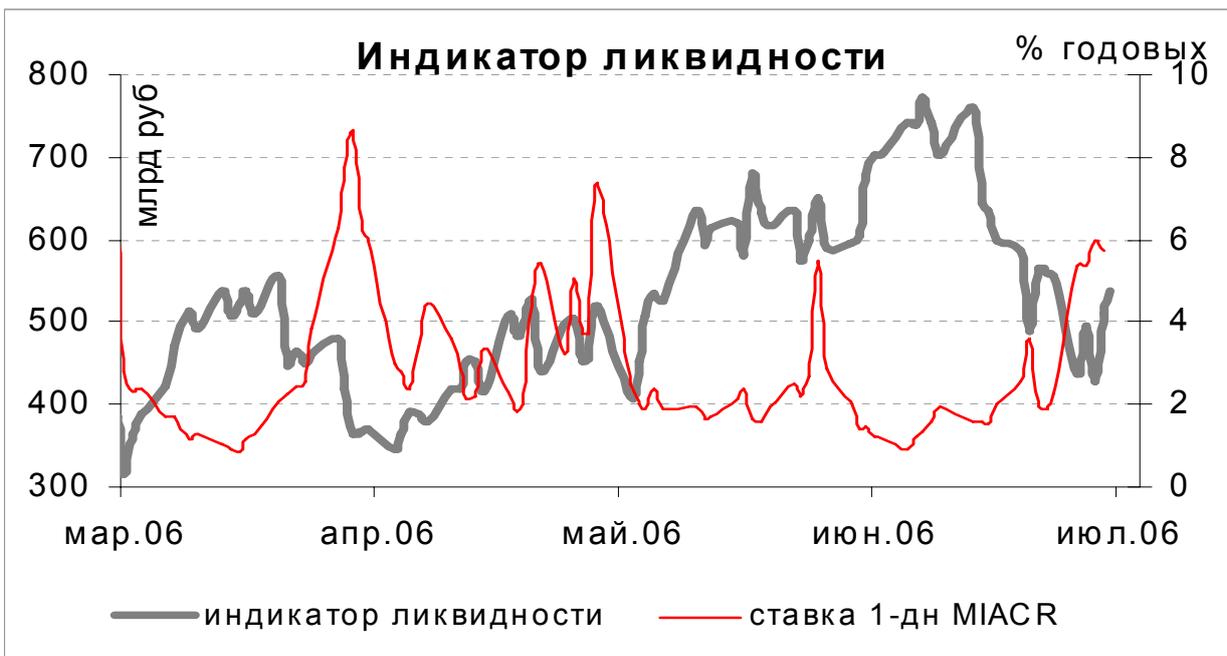
Рынок ГКО-ОФЗ	Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.94	↑ 6.91
Объем торгов, млн руб	5 584	↑ 242
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.4	↓ 3.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0

Рынок корпоративных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	1 091	↓ 1 126
Средневзвешенная доходность по рынку	9.50	↑ 9.12

Рынок субфедеральных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	908.8	↑ 834.1

Денежные потоки сегодня

Возврат по РЕПО	-15 287
Сальдо операций ЦБ с банками	40 387
ИТОГО	25 100



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ФРС повысила ключевую ставку на 25 б.п., до 5,25% годовых

В заявлении ФРС сообщается, что рост экономики США замедляется вследствие охлаждения на рынке недвижимости и отложенного эффекта от роста процентных ставок и цен на сырье.

Данные по стержневому индексу (ядру) инфляции в последнее время демонстрировали рост инфляционного давления. Увеличение производительности труда сдерживало рост стоимости рабочей силы, и инфляционные ожидания оставались сдержанными. Тем не менее, высокий уровень потребления ресурсов, цен на топливо и прочие товары потенциально могут способствовать усилению инфляции.

Несмотря на то, что замедление роста совокупного спроса ограничит инфляционное давление в будущем, некоторые инфляционные риски сохраняются. Степень и время следующих повышений ставки будут зависеть от перспектив инфляции и экономического роста, подкрепленных поступающими экономическими данными. ФРС будет следовать своим задачам, своевременно реагируя на изменения.

Заявление ФРС имеет максимально нейтральный тон, ее представители сделали все возможное, чтобы сказать как можно меньше как о дальнейших повышениях ставки, так и о вероятности окончания цикла, сохранив неопределенность на рынках. Денежно-кредитная политика ФРС становится все менее прозрачной, к тому же участники рынка выказывают недоверие Бернанке, и реакция на его заявления не всегда бывает адекватной.

Все же общая канва заявления сдвигается в сторону замедления экономического роста и инфляции, что в скором времени позволит приостановить цикл повышений ставки.

JPMorgan с конца июня изменяет долю облигаций России и Бразилии в индексе EMBI+

С конца июня банк JPMorgan Chase планирует изменить расчет трех индексов для облигаций стран с развивающейся экономикой.

В частности, при расчете индекса EMBI+ доля облигаций Бразилии сократится на 1,51 п.п. – до 20,98%. Это связано с тем, что недавно Бразилия выкупила назад часть выпусков своих облигаций. Кроме того, при расчете индекса не будут учитываться бразильские облигации с погашением в 2007 г, поскольку до срока их погашения осталось менее 12 месяцев.

В расчет индекса EMBI Global планируется включить облигации Россельхозбанка с погашением в 2013 г. Доля облигаций Бразилии при расчете индекса EMBI Global по-прежнему будет самой значительной и увеличится на 0,27 п.п. до 9,80%. Доля облигаций России будет второй по величине при расчете индекса EMBI Global и составит 9,34%.

Правительство РФ одобрило поправки в закон "О валютном регулировании и валютном контроле"

Данные поправки направлены на обеспечение свободной конвертируемости рубля. Одобренный правительством законопроект будет внесен в Госдуму в установленном порядке. Законопроект

направлен на выполнение поручения президента, которое содержалось в его послании Федеральному Собранию, о завершении работы по снятию оставшихся ограничений в валютном сфере до 1 июля текущего года в целях решения задачи конвертируемости рубля.

Одобренный законопроект:

- отменяет необходимость резервирования определенных сумм на специальных счетах в ЦБР при осуществлении капитальных операций (ранее планировалось его отменить с 1 января 2007 г).
- устраняет препятствия для свободного выхода российских организаций и граждан на рынок прямых инвестиций зарубежных стран (это позволит обеспечить свободу расчетов между резидентами и нерезидентами во внешнеэкономической сфере).
- Предоставляет физлицам возможность открывать счета и размещать вклады в банках за рубежом.
- Отменяет ограничения на приобретение российскими гражданами долей и вкладов в капиталы иностранных компаний, паев в их имуществе, акций иностранных акционерных обществ.

Moody's повысило корпоративные рейтинги НК ЛУКОЙЛ на одну ступень – до Baa2

Moody's также повысило необеспеченные рейтинги эмитента до Baa2 с Ba2. Прогноз по всем рейтингам – стабильный.

ГидроОГК начнет 5 июля размещение облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения облигаций составляет 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет определена и зафиксирована на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Привлеченные средства планируется направить на финансирование работ по достройке Богучанской ГЭС, а также финансирование потребностей дочерних и зависимых обществ ОАО «ГидроОГК». Организатор займа: ИБ КИТ Финанс. Со-организаторы: НОМОС-Банк и ИФК Алемар.

НПФ Алтан начнет 4 июля размещение облигаций объемом 150 млн руб

Первоначально размещение выпуска было запланировано на 27 июня, однако эмитент перенес дату размещения в связи с неблагоприятной рыночной конъюнктурой. Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ТД Перекресток утвердил по облигациям ставку 3-4-го купонов в размере 8,15% годовых
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций серии 01 и серии 02 ООО "ТАИФ-Финанс" на общую сумму 9 млрд руб

- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Адамант-Финанс-2
- ФБ ММВБ начнет с 30 июня торги облигациями Башкирэнерго-3, Монетка-Финанс, а также облигациями Тульской области 2006 г

Внешний долг РФ

Вчерашний день стал ключевым в июне, определив дальнейшую конъюнктуру внешнедолговых рынков. Решение ФРС оказалось ожидаемым рынком – повышение ставки на 25 б.п. было заложено в цены. Тон заявления по итогам заседания практически не пролил свет на дальнейшую политику ФРС. Как и на предыдущем заседании, Бернанке указал на сохраняющуюся опасность усиления инфляционного давления, отметив, что будущие решения ФРС будут зависеть от соотношения инфляции и экономического роста. Таким образом, у ФРС сохраняется возможность как приостановить повышение ставки на следующем заседании, так и провести еще одно повышение.

Тем не менее, итоги заседания оказали положительный эффект на долговые рынки. К концу дня КО США выросли в цене, в результате чего доходность 10-летнего выпуска опустилась ниже 5,2% годовых. Российские еврооблигации также продемонстрировали ценовой рост (Россия-30 +0,65%), спред сузился до 127 б.п.

Сегодня вероятно сохранение позитивного настроения инвесторов. Реакция валютного и фондового рынков на итоги заседания ФРС оказалась более выраженной – курс доллара к евро снизился до 1,27 \$/евро на утренних торгах, фондовые индексы прибавили 2-4%. Таким образом, можно ожидать постепенного возобновления спроса на активы с повышенным риском и возвращением инвесторов на развивающиеся рынки. В США сегодня выйдут данные по PCE дефлятору, внимание к которому будет повышенным после вчерашнего заявления Бернанке.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевого долга вчера наблюдалась консолидация котировок на фоне ожиданий инвесторов дальнейшей динамике международных рынков по итогам заседания ФРС. Основные продажи, наблюдавшиеся в 1-ом эшелоне с начала текущей недели, закончились.

Окончание периода налоговых платежей в совокупности с позитивной реакцией фондового и валютного рынков на заявление ФРС сегодня могут инициировать спрос и в секторе рублевого долга. Кроме того, поддержку рынку окажет и технический фактор формирования позиций под закрытие полугодовых отчетов. На валютном рынке сегодня вероятно укрепление рубля к доллару США вслед за аналогичной динамикой евро.

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
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.77	--	--	6.95%	10.08.06	98.80	0.30	--	7.52	35.43
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.05	20.11.07	1.34	7.25%	21.11.06	100.73	-0.04	6.80	7.12	135.75
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.38	--	--	7.75%	06.12.06	101.20	0.03	--	6.97	29.35
Балтика	1 000	20.11.07	1.32	--	--	8.75%	21.11.06	100.60	-0.09	--	8.45	40.76
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.44	13.00%	05.12.06	101.56	0.00	9.44	--	26.05
НОМОС-6	800	16.08.07	1.06	--	--	10.03%	17.08.06	102.67	0.17	--	7.65	52.00
РусАгро	1 000	19.07.08	--	18.01.07	0.53	11.66%	20.07.06	99.47	-0.43	13.04	--	45.26
СевКабель-2	1 000	28.11.08	--	09.12.06	0.44	11.50%	10.09.06	100.78	1.80	10.04	--	33.16
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	1.20	10.90%	08.10.06	100.99	0.49	10.28	--	25.50
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.58	16.11.06	0.37	13.80%	19.08.06	111.98	-0.59	--	9.53	54.35

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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 спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	0.95	26.12.06	10.000%	103.625	0.06%	6.12%	9.65%	90	0.0	0.94	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.93	30.09.06	8.250%	103.650	-0.09%	6.00%	7.96%	80	8.7	1.94	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.45	24.07.06	11.000%	137.000	0.18%	6.52%	8.03%	133	3.0	7.23	1.02	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.46	24.12.06	12.750%	167.563	-0.07%	6.79%	7.61%	157	5.5	10.13	1.70	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	105.875	0.65%	6.47%	4.72%	127	-3.9	7.17	0.77	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.83	14.05.07	3.000%	94.250	0.00%	6.40%	3.18%	120	10.1	1.73	0.64	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.55	14.05.07	3.000%	86.250	0.29%	6.39%	3.48%	123	2.0	4.29	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.84	14.11.06	3.000%	97.250	0.00%	6.41%	3.08%	118	10.7	0.79	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.505%	103.840	-0.01%		6.26%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.92	25.10.06	7.750%	111.140	-0.03%	4.07%	6.97%	41	4.2	2.82	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.09	25.10.06	9.600%	124.130	-0.02%	5.88%	7.73%	71	7.1	5.93	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.47	12.10.06	6.450%	106.360	0.14%	5.04%	6.06%	123	0.5	4.26	0.47	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.58	09.08.06	7.750%	99.960	0.01%	7.80%	7.75%	256	5.4	163	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.88	02.07.06	7.750%	99.380	0.29%	8.09%	7.80%	290	-7.4	209	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.05	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	158	8.5	55	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.56	09.12.06	8.625%	97.250	0.12%	9.06%	8.87%	388	4.4	263	0.61	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.86	28.09.06	8.000%	100.760	0.26%	7.72%	7.94%	255	-0.3	165	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.80	26.11.06	7.375%	99.130	0.26%	7.61%	7.44%	244	1.4	145	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.408%	102.350	0.00%		8.22%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.28	11.12.06	6.875%	100.500	0.25%	6.65%	6.84%	146	-2.5	62	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.39	12.10.06	7.500%	101.750	0.00%	7.18%	7.37%	202	8.3	98	4.15	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.17	04.08.06	6.315%	97.380	0.13%	7.15%	6.48%	198	4.6	105	27.64	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.93	02.07.06	6.250%	93.030	0.40%	7.32%	6.72%	213	0.1	65	59.52	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.15	30.10.06	7.250%	100.530	-0.14%	6.99%	7.21%	180	15.3	97	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.82	23.09.06	6.500%	91.080	0.74%	7.88%	7.14%	788	-11.0	118	0.61	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.96	29.12.06	9.000%	101.470	0.06%	7.42%	8.87%	220	0.8	130	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.54	03.09.06	8.625%	99.920	0.42%	8.66%	8.63%	346	-19.4	262	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.22	23.09.06	9.375%	100.160	-0.22%	8.41%	9.36%	339	96.2	220	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.19	05.07.06	7.308%	101.340	0.00%	6.19%	7.21%	97	8.5	10	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.92	30.06.06	4.375%	96.080	0.02%	6.51%	4.55%	131	7.9	51	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.69	19.09.06	9.000%	100.480	-0.08%	8.26%	8.96%	302	18.7	385	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.59	13.08.06	9.125%	100.000	-0.13%	9.10%	9.13%	386	29.4	293	0.06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.58	09.08.06	9.000%	100.640	-0.36%	7.86%	8.94%	262	68.5	169	0.06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.91	29.07.06	6.875%	99.000	0.08%	7.40%	6.94%	740	-4.2	140	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.72	29.09.06	6.200%	94.250	0.32%	7.81%	6.58%	781	-8.7	165	48.08	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.31	27.10.06	10.250%	100.500	0.00%	9.97%	10.20%	492	3.8	377	4.75	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.50	04.10.06	8.750%	97.650	0.44%	9.28%	8.96%	411	-1.2	347	-4.56	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.34	24.09.06	9.750%	103.130	0.73%	8.20%	9.45%	301	0.0	217	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.76	14.10.06	8.750%	99.650	0.05%	9.19%	8.78%	396	0.7	305	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.18	28.09.06	7.800%	99.210	0.10%	8.47%	7.86%	325	-0.8	238	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.258%	100.130	0.00%		7.25%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.20	11.08.06	6.230%	99.210	0.10%	6.48%	6.28%	131	5.6	37	8.91	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	100.530	-0.14%		8.83%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.46	04.08.06	9.125%	100.240	0.13%	8.95%	9.10%	374	-0.8	289	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.87	30.06.06	8.625%	98.560	0.18%	9.43%	8.75%	424	-1.5	344	0.18	275	USD	B-/Ba3/NA

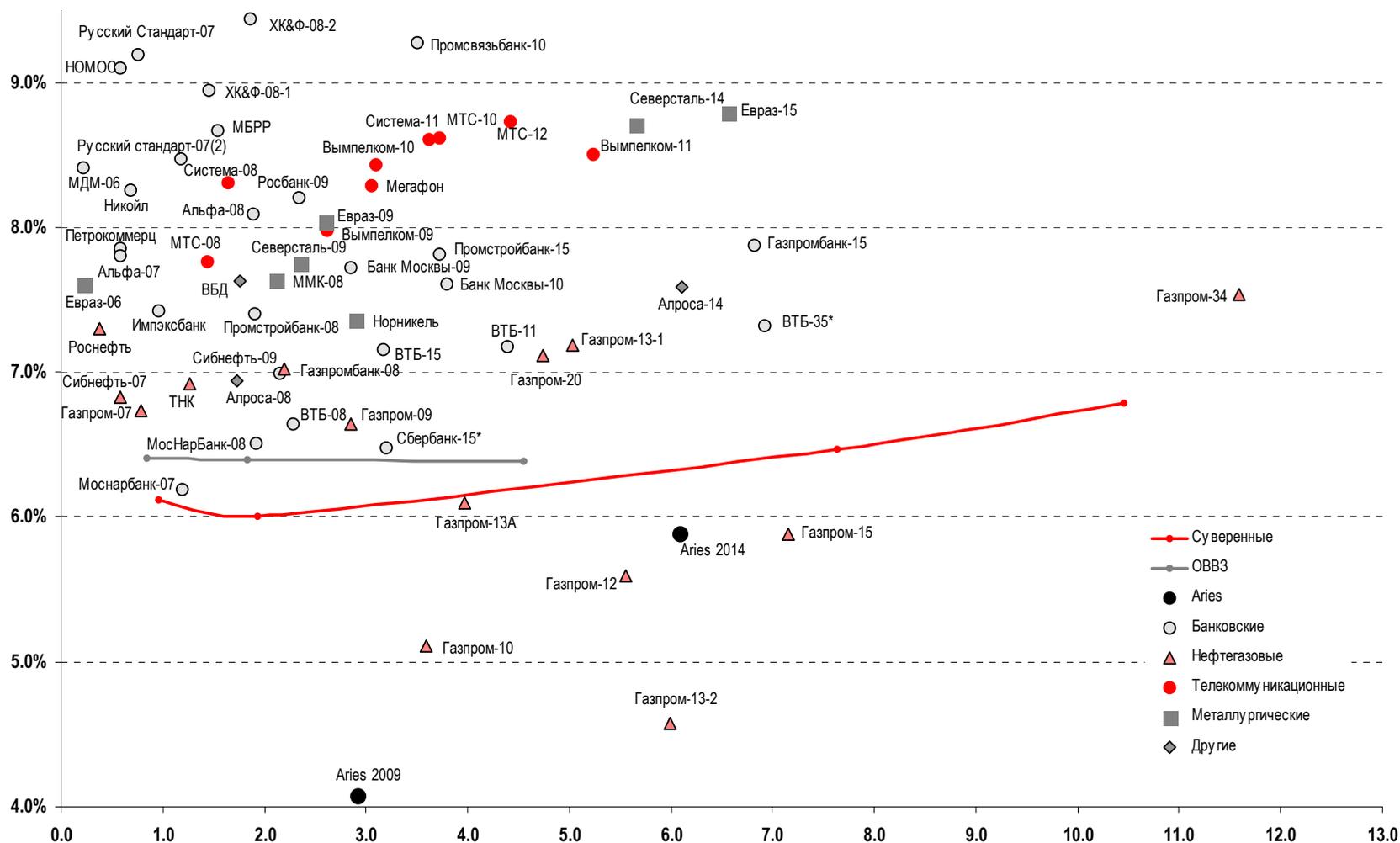
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.79	25.10.06	9.125%	101.830	0.00%	6.74%	9.0%	151	6.6	60	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.85	21.10.06	10.500%	111.240	0.19%	6.64%	9.4%	147	1.9	57	0.31	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.60	27.09.06	7.800%	109.970	0.18%	5.11%	7.1%	138	-1.6		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.55	09.12.06	4.560%	94.520	0.39%	5.59%	4.8%	168	-3.7		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.03	01.09.06	9.625%	112.690	0.17%	7.19%	8.5%	203	4.3	94	0.56	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.99	22.07.06	4.505%	99.580	0.00%	4.57%	4.5%	-60	6.9		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.97	22.07.06	5.625%	96.650	0.28%	6.10%	5.8%	94	-2.3	-7	0.25	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.15	01.06.07	5.875%	99.920	0.42%	5.88%	5.9%	69	-0.4		0.68	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	100.400	0.30%	7.12%	7.2%	196	0.8	88	0.41	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.59	28.10.06	8.625%	112.550	0.84%	7.54%	7.7%	232	-2.8	75	1.27	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.89			101.960		6.55%	7.7%	137	-7.6	22	0.65		USD	
Роснефть	20.11.06	0.38	20.11.06	12.750%	101.960	-0.02%	7.30%	12.5%	219	6.4	111	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.58	13.08.06	11.500%	102.720	0.16%	6.83%	11.2%	160	-21.3	66	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.19	15.07.06	10.750%	108.500	0.00%	7.02%	9.9%	183	8.4	100	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.26	06.11.06	11.000%	105.110	-0.05%	6.92%	10.5%	171	10.9	84	0.13	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.64	14.10.06	10.250%	103.130	0.07%	8.30%	9.9%	310	3.9	227	0.17	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.72	28.07.06	8.875%	100.950	0.20%	8.62%	8.8%	345	3.2	247	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.55			100.000		7.12%		188	-29.8	362	0.06			
Вымпелком-09	16.06.09	2.62	16.12.06	10.000%	105.220	0.00%	7.98%	9.5%	280	8.7	192	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.10	11.08.06	8.000%	98.680	0.33%	8.43%	8.1%	326	-1.7	233	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.23	22.10.06	8.375%	99.340	0.23%	8.50%	8.4%	333	3.1	223	-0.69	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.05	10.12.06	8.000%	99.160	0.31%	8.28%	8.1%	311	-1.8	219	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.44	30.07.06	9.750%	102.870	0.10%	7.77%	9.5%	256	1.1	171	0.15	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.61	14.10.06	8.375%	99.170	0.12%	8.60%	8.4%	344	5.2	247	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.42	28.07.06	8.000%	96.830	0.02%	8.73%	8.3%	357	7.9	252	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.23	25.09.06	8.875%	100.240	0.01%	7.60%	8.9%	259	-5.9	139	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.61	03.08.06	10.875%	107.600	-0.09%	8.04%	10.1%	286	12.2	198	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.56	10.11.06	8.250%	96.570	0.09%	8.79%	8.5%	879	-1.5	236	0.61	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.11	21.10.06	8.000%	100.720	-0.23%	7.64%	7.9%	245	19.7	163	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.90	30.09.06	7.125%	99.300	0.07%	7.37%	7.2%	219	6.4	129	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.35	24.08.06	8.625%	102.040	0.20%	7.75%	8.5%	256	0.3	171	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.65	19.10.06	9.250%	103.000	0.90%	8.71%	9.0%	354	-9.1	240	0.57	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.73	06.11.06	8.125%	102.000	0.00%	6.94%	8.0%	174	8.3	96	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.11	17.11.06	8.875%	107.880	0.20%	7.58%	8.2%	241	3.5	124	0.64	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.76	21.11.06	8.500%	101.480	0.22%	7.63%	8.4%	243	-4.3	165	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

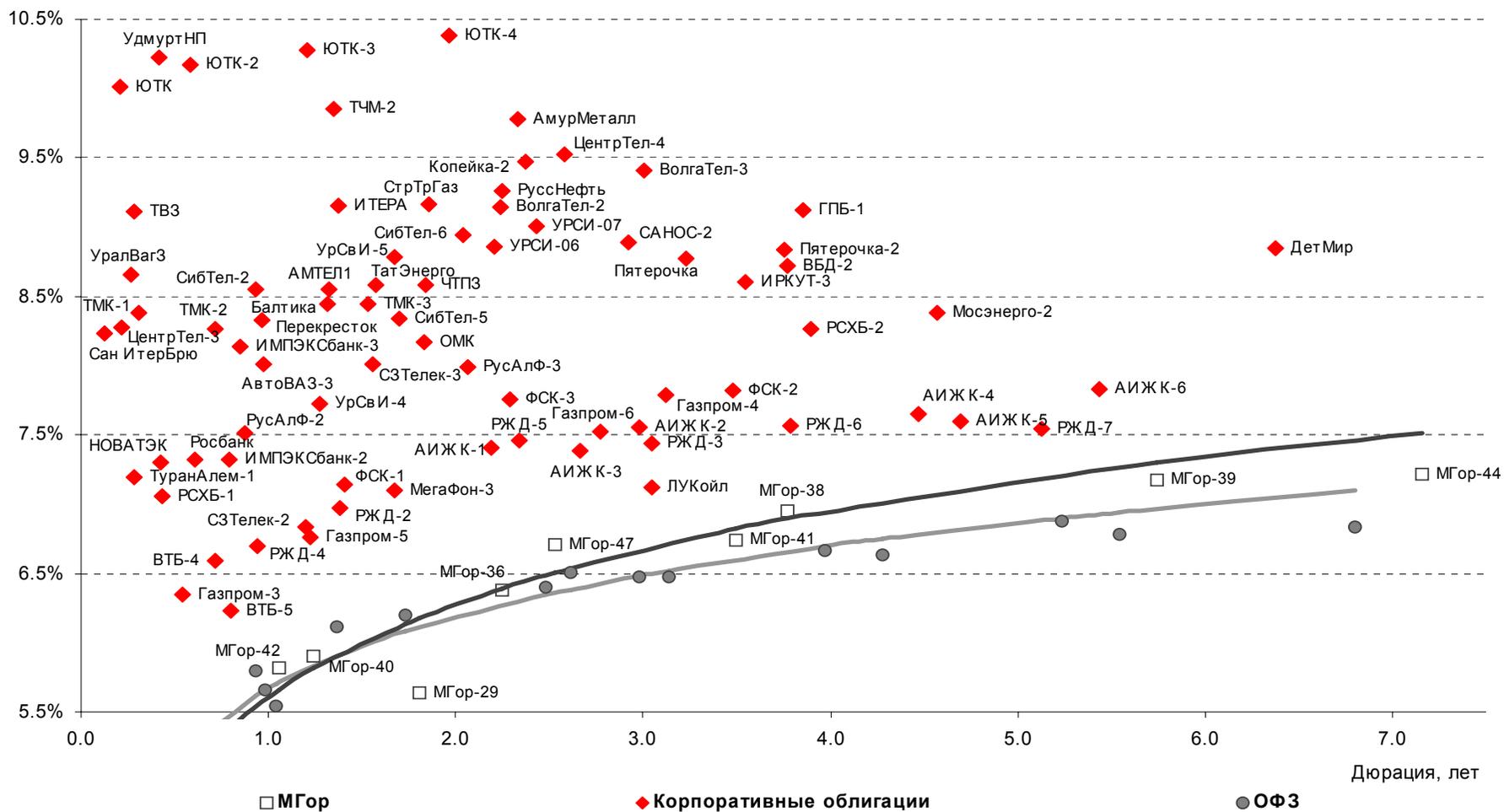
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	06/15/06	0.46	0.44	97.72	-0.05%	5.08%		3464.84				
ОБР 04002	03/15/06	0.21	0.20									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.09	0.09				9.93%		1.70	10.00	12.16	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.37	0.36	101.97	-0.13%	4.82%	9.81%	0.01	1.40	10.00	2.95	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.93	0.88				6.95%		0.11	7.00	2.88	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.98	0.93				9.57%		0.10	10.00	44.38	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.04	0.99				9.54%		8.43	10.00	38.63	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.73	1.63	100.42	-0.10%	6.19%	6.27%	36.11	8.82	6.30	9.84	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.37	1.29	105.52	-0.12%	6.12%	9.48%	181.40	0.35	10.00	4.11	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.48	2.33				7.41%		16.43	7.50	3.08	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.61	2.45	98.57	-0.14%	6.51%	5.88%	4.76	5.16	5.80	9.06	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.13	2.94	103.39	-0.21%	6.48%	7.16%	6.72	5.03	7.40	12.98	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.98	2.80	111.32	-0.10%	6.47%	8.98%	333.96	15.56	10.00	44.38	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	3.97	3.72				6.20%		4.05	6.10	10.70	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.28	4.01	109.45	-0.10%	6.64%	9.14%	41.65	11.48	10.00	36.71	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.23	4.90	95.59	-0.04%	6.87%	6.28%	225.02	26.18	6.00	158.96	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.80	6.37	105.18	0.19%	6.84%	8.56%	646.65	4.33	9.00	10.60	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.55	5.20	108.45	0.46%	6.78%	9.22%	188.70	1.06	10.00	31.23	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.37	6.95	105.00	0.31%	6.07%	8.57%	6.30	3.13	9.00	55.11	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.40	11.63	44.44	-0.57%	6.67%	6.67%	15.56	38.59	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.96	9.30				7.14%		0.80	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.71	8.14	109.16	-0.07%	6.94%	8.70%	432.81	20.15	9.50	3.90	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.70	12.78				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68	99.24	-0.26%	7.08%	7.00%	561.78	0.00	6.95	25.52	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	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Кредитный анализ	Татьяна Черникова (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 входят 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 сделать 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.