

8 февраля 2006 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.57	2.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.25	0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	4.65	3.2	Валютный курс, \$/евро	1.20	0.11%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	61.12	-2.74%	PTC	1 330.64	0.41%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.45	-2.46%	DJIA	10 749.76	-0.45%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.83	-2.79%	S&P 500	1 254.78	-0.81%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня в центре внимания будут запасы нефти в США и результаты аукциона 10-летних КО США на сумму \$13 млрд. По всей видимости, негативный настрой сохранится до конца недели.

Валютный рынок

В ближайшее время можно ожидать сохранение тенденции на плавный рост американской валюты, уровнем поддержки для евро является отметка 1.1900 и 1.1830 \$/евро.

Рублевый долговой рынок

Мы ожидаем заниженной доходности при размещении МГор-44. Рекомендуем дождаться выхода бумаги на вторичный рынок.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ Россия намерена в течение полугода досрочно погасить долг перед Парижским клубом кредиторов на \$11-12 млрд
- ✓ Инфляция в РФ в январе 2006 г составила 2,4% - Росстат
- ✓ Газпромбанк привлекает 3-летний синдицированный кредит объемом \$500 млн по ставке LIBOR + 0,5% годовых
- ✓ Москва планирует разместить облигации 44-го выпуска объемом 5 млрд руб под доходность 6,70-6,75% годовых
- ✓ Банк Русский стандарт начнет 15 февраля размещение 6-го выпуска облигаций объемом 6 млрд руб
- ✓ Юниаструмбанк начнет размещение дебютного выпуска облигаций объемом 1 млрд руб 21 февраля 2006 г на ФБ ММВБ
- ✓ **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

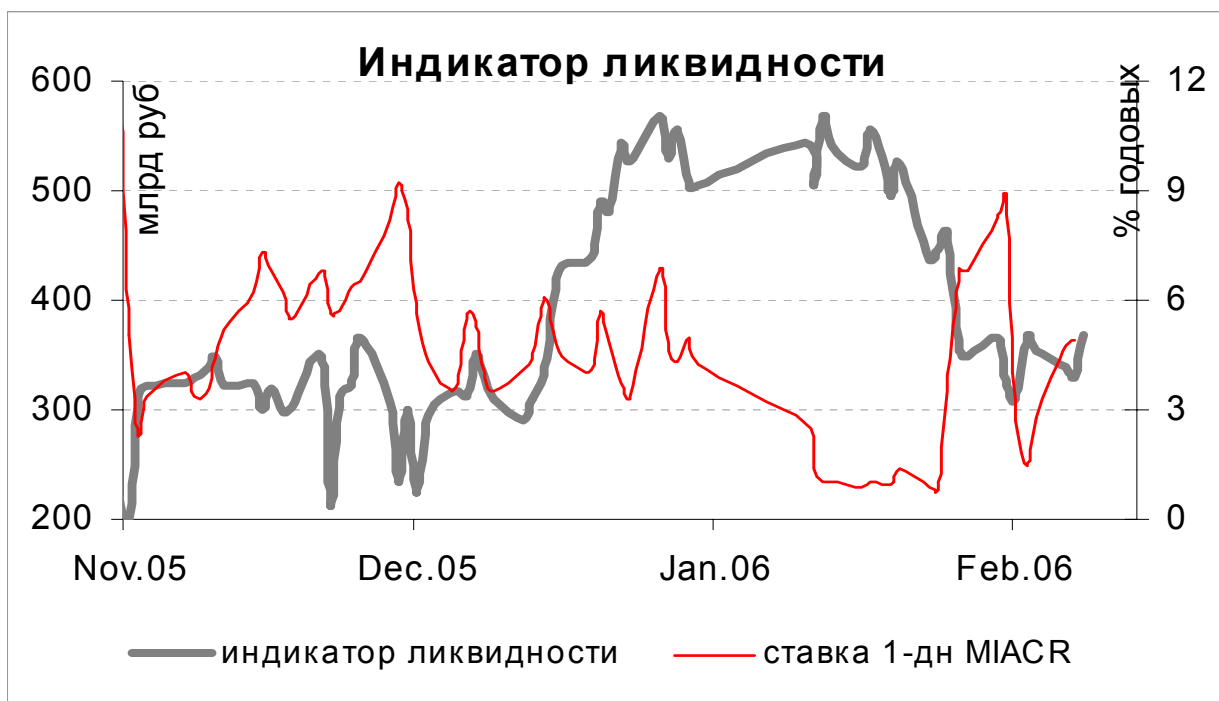
Денежные потоки

Валютный рынок			
Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.252	↕	0.06%
Курс доллара today	28.248	↕	-0.78%
Объем торгов today (ETC), млн \$	581		
Курс доллара tomorrow	28.253	↑	0.02%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	802		
Курс евро today	33.861	↓	-0.15%
Объем торгов today (ETC), млн €	9.2		
Курс евро tomorrow	33.873	↓	-0.03%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	3.2		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	4.88	↑	4.77
MIBID на 1 день	3.12	↑	2.85
MIBOR на 1 день	4.69	↑	4.41
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	71.0	↑	65.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	280.9	↑	261.2

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.61	↕	6.54
Объем торгов, млн руб	254	↕	498
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.2	↓	4.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	889	↑	578
Средневзвешенная доходность по рынку	8.57	↕	8.71
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	297.6	↑	103.3

Денежные потоки сегодня		млн руб
Выплаты по ГКО/ОФЗ		439
Размещение корпоративных облигаций		-1 000
Выплаты по корпоративным облигациям		105
Размещение субфедеральных облигаций		-5 000
Сальдо операций ЦБ с банками		17 500
ИТОГО		12 044



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Россия намерена в течение полугода досрочно погасить долг перед Парижским клубом кредиторов на \$11-12 млрд

Минфин считает, что сумма \$11-12 млрд может устроить страны-кредиторы. В случае их согласия процесс согласования может занять около полугода. Из общего объема задолженности перед Парижским клубом, которая составляет \$28 млрд, \$9 млрд приходится на долг, который был секьюритизирован Германией и не может участвовать в досрочном погашении.

Сумма в целом соответствует первоначальным планам Минфина, которые А.Кудрин огласил еще в прошлом году. Однако впервые названы конкретные суммы и сроки операции. В пятницу в Москве начнется заседание министров финансов стран «большой восьмерки» под председательством России. Возможно, в ходе заседания могут быть достигнуты договоренности по вопросу досрочного погашения российского долга и реструктуризации задолженности беднейших стран.

Инфляция в РФ в январе 2006 г составила 2,4% - Росстат

Аналогичный уровень инфляции был зафиксирован Росстатом в январе 2003 г. Инфляция в январе 2005 г была выше - 2,6%, а в январе 2004 г - ниже - 1,8%.

Более низкие темпы роста потребительских цен в январе текущего года по сравнению с прошлогодним показателем обусловлены меньшим повышением тарифов на платные услуги – 6,2% в январе 2006 г против 8,8% год назад. Тем не менее, инфляция в января оказалась достаточно высокой, чтобы предполагать низкую вероятность достижения официального прогноза: 8,5%-ного роста по итогам всего года.

Мы прогнозируем рост потребительских цен по итогам года на уровне 10%. Одним из факторов более высокой инфляции станет динамика цен на производственные товары, которые демонстрировали в два раза больший рост в течение 2004-2005 гг. Это означает, что потребительские цены все еще отстают от производственных цен. Кроме того, замораживание цен на бензин и дизтопливо в конце 2005 г помогло правительству замедлить инфляционные процессы в IV квартале 2005 г и удержать годовой показатель инфляции в пределах 11%. Однако маловероятно применение этой меры по сдерживанию инфляции в текущем году.

В среднесрочной перспективе мы ожидаем от правительства более строгого контроля за ростом тарифов во второй половине 2007 – начале 2008 гг в преддверии выборов. Однако это приведет к инфляционному скачку в 2009 г, в частности из-за отсутствия серьезных реформ в сфере коммунального хозяйства и транспорта.

Газпромбанк привлекает 3-летний синдицированный кредит объемом \$500 млн по ставке LIBOR + 0,5% годовых

Кредит привлекается для рефинансирования ранее привлеченного кредита. Организаторами являются Bank of Tokyo-Mitsubishi, Sumitomo Mitsui и ABN AMRO Bank.

Москва планирует разместить облигации 44-го выпуска объемом 5 млрд руб под доходность 6,70-6,75% годовых

По словам главы Мосфинагентства, в соответствии с сегодняшним рынком справедливая доходность 44 выпуска составляет 6,70-6,75% годовых. Учитывая большое превышение спроса над предложением, ожидаемое Мосфинагентством на аукционе, выпуск может быть размещен ниже уровня рынка.

В настоящее время доходность МГор-39 с погашением в июле 2014 г составляет 6,73% годовых. Таким образом, лишь уровень 6,75% можно назвать «в рамках кривой доходности Москвы». Также неочевиден высокий спрос на длинные инструменты. В частности, в течение последних полутора недель в корпоративном сегменте наблюдались агрессивные продажи длинных бумаг, что объяснялось сокращением дюрации портфелей инвесторами в связи с неопределенностью дальнейшей рыночной конъюнктуры.

Таким образом, на текущий момент на наш взгляд рыночным является размещение нового выпуска Москвы с премией по доходности на уровне 5-10 б.п. (6,75-6,85% годовых). Тем не менее, эмитент наиболее вероятно разместит выпуск по заявленной доходности. В частности, о желании снизить стоимость заимствований свидетельствует характер вторичных торгов бенчмарком рынка облигаций Москвы – МГор-39. В течение последней недели активность в этом выпуске заметно возросла, сделки были направлены на поддержание текущего уровня доходности. В этом случае мы не рекомендуем участвовать в аукционе, предполагая снижение котировок как нового 44-го выпуска, так и МГор-39 в течение последующих дней на вторичном рынке.

Банк Русский Стандарт начнет 15 февраля размещение 6-го выпуска облигаций объемом 6 млрд руб

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы займа: Газпромбанк и Дойче Банк. Газпромбанк прогнозирует доходность выпуска при размещении на уровне 8,0-8,2% годовых к оферте.

Юниаструмбанк начнет 21 февраля размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Цели займа – развитие собственных программ кредитования, прежде всего, автокредитования.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций ИБ КИТ Финанс
- ФБ ММВБ начнет с 8 февраля торги облигациями Группы "Нитол" и Моссельпром Финанс

Внешний долг РФ

Вчера настроение на долговых рынках оставалось медвежьим на фоне проходящих на этой неделе аукционов КО США. Первый аукцион 3-летних бумаг на сумму \$21 млрд прошел неудачно, доходность сложилась на максимальном за последний год уровне. Инвесторы закладывают в цену повышение ставки ФРС на 25 б.п., которое, по их мнению, подтолкнет ставки доходностей по облигациям вверх.

Несмотря на в целом позитивный новостной фон по развивающимся рынкам, в Бразилии, Турции, России возобновилось снижение цен. Причинами послужило давление со стороны снижающегося рынка КО США и отрицательная коррекция на нефтяном рынке.

Сегодня в центре внимания участников торгов будут цены на нефть, которые снизились почти на 3% (1) в ожидании роста запасов бензина в США (данные по запасам сырья в США будут опубликованы сегодня), и (2) снижения опасений по поводу объемов экспорта нефти Ираном. Пройдет второй за неделю аукцион КО США, инвесторам будет предложен 10-летний выпуск на сумму \$13 млрд. По всей видимости, если аукцион пройдет с невысоким спросом, негативный настрой сохранится до конца недели.

Валютный рынок

Во вторник ситуация на рынке FOREX оставалась стабильной, доллар закрепился ниже психологически важной отметки 1,20 \$/евро и стабилизировался на уровне 1.1980 \$/евро.

В преддверии важных макроэкономических данных, запланированных на конец недели, и неопределенности относительно дальнейшего изменения процентных ставок в Еврозоне и в США, большинство участников рынка занимают выжидательную позицию.

На российском рынке доллар продолжил рост по отношению к рублю – на ETC курс доллара расчетами «завтра» составил 28.253 руб/\$., объемы торгов при этом увеличились.

В ближайшее время можно ожидать сохранение тенденции на плавный рост американской валюты, уровнем поддержки для евро является отметка 1.1900 и 1.1830 \$/евро.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Корпоративные облигации продолжили стагнацию на фоне неопределенности дальнейшей конъюнктуры рынка. Ставки денежного рынка оставались на повышенном уровне, тенденция к ослаблению рубля на валютном рынке сохраняется. Активность торгов остается невысокой – продавцы ждут улучшения коррекции цен вверх для сокращения позиций, потенциальные покупатели не уверены в установлении восходящего тренда в ближайшее время. Кроме того, на февраль-март запланирован достаточно большой объем первичных размещений, что при текущей ситуации на рынке позволит инвесторам приобрести бумаги с премией ко вторичному рынку.

Сегодня состоится размещение облигаций Москвы. Мы считаем, что эмитент будет нацелен на снижение стоимости заимствований, разместив облигации ниже рынка. Вслед за размещением последует снижение котировок Мгор-44, что позволит заинтересованным инвесторам приобрести новый выпуск на вторичном рынке.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.32	--	--	8.33%	07.06.06	105.18	-0.24	--	6.88	171.44
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.04	--	--	7.35%	17.05.06	101.37	-0.10	--	7.13	134.62
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.38	9.70%	27.06.06	100.72	0.07	7.86	--	25.19
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	--	--	10.78%	11.04.06	100.71	0.01	--	--	20.77
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	--	22.06.06	0.37	9.90%	22.06.06	100.07	0.05	9.87	--	30.02
ИжАвто	1 200	14.03.07	1.02	--	--	10.70%	15.03.06	99.77	0.10	--	11.20	21.93
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.77	--	--	8.74%	23.03.06	101.03	-0.02	--	8.64	52.59
Пятерочка	1 500	12.05.10	3.46	--	--	11.45%	17.05.06	110.99	0.24	--	8.50	24.42
СевКабель	500	06.10.07	1.51	--	--	12.50%	14.04.06	101.43	-0.10	--	12.05	25.15
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.81	16.11.06	0.72	13.80%	17.02.06	116.54	-0.03	-6.61	8.48	20.63

Источник: ММВБ, 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, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМоссстрой, 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	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм спреда	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.31	26.06.06	10.000%	106.270	-0.04%	5.22%	9.41%	58	1.5	1.28 0.14	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.97	31.03.06	8.250%	106.210	-0.08%	5.08%	7.77%	48	4.8	1.87 0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	8.00	24.07.06	11.000%	146.660	-0.06%	5.71%	7.50%	114	-1.8	7.78 1.14	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.87	24.06.06	12.750%	181.740	0.12%	6.04%	7.02%	144	-4.0	10.56 1.93	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.03	31.03.06	5.000%	111.500	-0.45%	5.70%	4.48%	114	3.6	7.60 0.86	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.17	14.05.06	3.000%	94.875	-0.13%	5.48%	3.16%	88	7.5	2.07 0.56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.26	14.05.06	3.000%	99.300	-0.07%	5.77%	3.02%	126	26.3	0.25 0.49	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.81	14.05.06	3.000%	89.750	0.00%	5.29%	3.34%	76	-0.6	4.58 0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.23	14.05.06	3.000%	97.187	0.06%	5.38%	3.09%	74	-5.7	1.17 0.11	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.956%	104.875	0.00%		5.68%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.33	25.10.06	7.750%	113.500	0.00%	3.77%	6.83%	66	-1.0	3.21 0.37	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.29	25.04.06	9.600%	128.000	0.00%	5.51%	7.50%	96	-1.7	6.13 0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.22	28.04.06	10.950%	101.620	-0.01%	3.15%	10.78%	189	-4.1	0.22 0.02	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.88	12.10.06	6.450%	111.160	-0.08%	4.19%	5.80%	92	-0.1	4.70 0.53	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	0.18	13.04.06	8.000%	100.250	0.00%	7.82%	7.98%	337	0.7	300	2.56	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.98	09.02.06	7.750%	100.950	0.00%	6.75%	7.68%	209	-1.8	283	0.10	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.22	02.07.06	7.750%	101.250	0.00%	7.17%	7.65%	257	0.8	213	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.15	28.03.06	8.000%	105.430	-0.10%	6.30%	7.59%	173	3.1	109	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.08	26.05.06	7.375%	104.360	-0.08%	6.30%	7.07%	177	1.4	100	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.620%	103.160	0.11%		7.39%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.60	11.06.06	6.875%	103.250	0.00%	5.62%	6.66%	103	0.2	47	0.26	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.65	12.04.06	7.500%	107.850	0.09%	6.10%	6.95%	158	-2.4	75	13.06	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.58	04.08.06	6.315%	101.500	0.00%	5.89%	6.22%	133	-0.3	64	-13.84	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.23	02.07.06	6.250%	102.520	-0.13%	5.90%	6.10%	134	-0.3	73	-22.48	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.48	30.04.06	7.250%	103.100	-0.03%	5.99%	7.03%	140	1.6	86	0.25	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.09	23.03.06	6.500%	97.540	-0.13%	6.85%	6.66%	685	1.9	179	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.34	12.06.06	9.250%	100.870	0.37%	6.53%	9.17%	196	-115.0	511	0.03	125	USD	NA/B1/B
Импэксбанк	29.06.07	1.32	29.06.06	9.000%	103.210	0.02%	6.53%	8.72%	189	-2.5	132	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.87	03.03.06	8.625%	106.750	-0.07%	5.13%	8.08%	52	4.2	3	0.20	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.60	23.03.06	9.375%	101.750	-0.05%	6.43%	9.21%	175	4.3	400	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.57	05.04.06	6.520%	101.650	0.00%	5.47%	6.41%	84	0.6	30	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.28	30.06.06	4.375%	96.860	0.05%	5.80%	4.52%	120	-1.4	68	0.22	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.05	19.03.06	9.000%	101.910	0.03%	7.16%	8.83%	251	-4.5	298	0.11	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.94	13.02.06	9.125%	101.850	0.10%	7.19%	8.96%	253	-12.3	340	0.10	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.98	09.02.06	9.000%	101.890	-0.01%	7.00%	8.83%	235	-1.0	310	0.10	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.31	29.07.06	6.875%	101.750	0.00%	6.10%	6.76%	610	-0.1	108	0.23	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	4.01	29.03.06	6.200%	99.240	-0.37%	6.39%	6.25%	639	9.4	109	6.67	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.69	27.04.06	10.250%	101.820	0.01%	9.25%	10.07%	458	-2.9	646	11.76	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.92	04.10.06	8.500%	99.710	0.06%	8.56%	8.52%	402	-1.7	387	0.57	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.99	24.03.06	9.750%	104.750	0.00%	4.11%	9.31%	-47	-0.9	-108	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.12	14.04.06	8.750%	101.880	-0.07%	7.04%	8.59%	239	4.7	258	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.52	28.03.06	7.800%	101.200	0.00%	7.00%	7.71%	237	-0.0	183	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.470%	100.900	0.02%		6.41%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.50	11.02.06	6.230%	100.910	-0.09%	5.97%	6.17%	142	2.3	73	-8.04	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.41	06.07.06	8.875%	103.100	-0.03%	1.18%	8.61%	-343	-1.5	-49	0.04	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.86	04.08.06	9.125%	101.360	-0.05%	8.36%	9.00%	375	3.7	326	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.19	30.06.06	8.625%	100.500	0.02%	8.38%	8.58%	378	-0.1	327	0.21	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

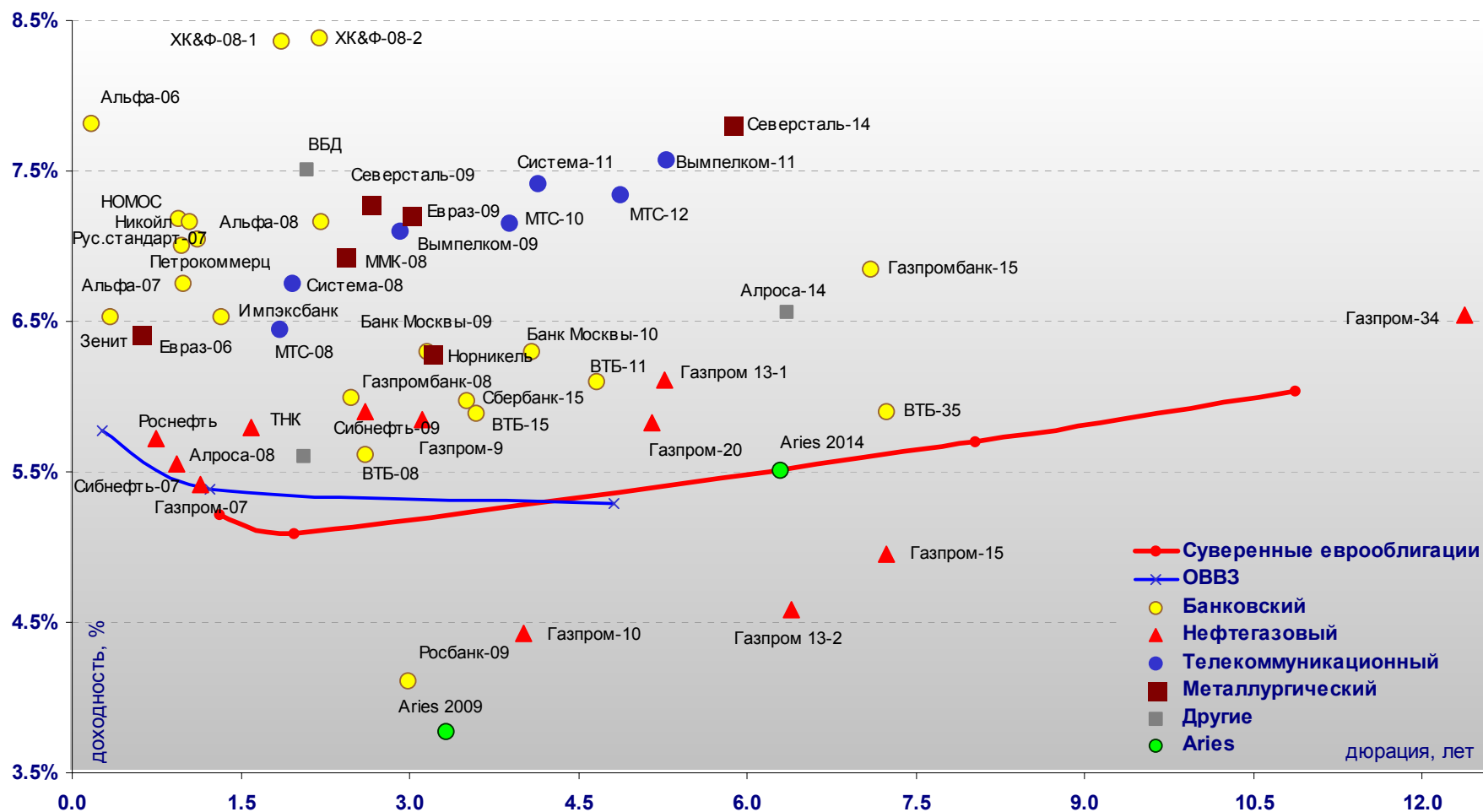
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	1.15	25.04.06	9.125%	104.270	-0.02%	5.41%	8.8%	77	-0.1	84	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.12	21.04.06	10.500%	115.250	-0.03%	5.85%	9.1%	128	0.5	65	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	4.01	27.09.06	7.800%	113.820	-0.07%	4.42%	6.9%	124	0.4		0.45	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.97	09.12.06	4.560%	99.050	0.01%	4.72%	4.6%	135	-2.3		0.57	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.27	01.03.06	9.625%	119.910	0.01%	6.11%	8.0%	158	-1.2	69	0.63	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.39	22.07.06	4.505%	99.530	0.00%	4.58%	4.5%	3	-1.6		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.16	22.07.06	5.625%	99.260	-0.02%	5.16%	5.7%	63	0.2	-15	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.23	01.06.06	5.875%	106.750	-0.07%	4.95%	5.5%	39	-1.2		0.76	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.15	01.08.06	7.201%	106.450	0.00%	5.82%	6.8%	130	-1.0	41	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.37	28.04.06	8.625%	126.630	0.12%	6.54%	6.8%	192	-3.9	50	1.54	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.75	20.05.06	12.750%	105.250	0.00%	5.72%	12.1%	106	-4.5	270	0.08	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.93	13.02.06	11.500%	105.750	0.00%	5.56%	10.9%	90	-3.1	182	0.10	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.60	15.07.06	10.750%	112.880	-0.04%	5.90%	9.5%	131	1.7	75	0.29	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.60	06.05.06	11.000%	108.480	-0.04%	5.79%	10.1%	117	1.9	63	0.17	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационный															
АФК Система-08	14.04.08	1.96	14.04.06	10.250%	106.950	0.17%	6.75%	9.6%	215	-7.8	167	0.21	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.14	28.07.06	8.875%	105.980	0.02%	7.41%	8.4%	288	-1.0	211	0.42	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.91	16.06.06	10.000%	108.480	-0.04%	7.10%	9.2%	253	1.1	192	0.31	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.38	11.02.06	8.000%	102.310	0.00%	7.32%	7.8%	276	-0.2	209	0.35	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.290	-0.16%	7.58%	8.0%	305	2.1	215	7.10	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.34	10.06.06	8.000%	102.640	0.24%	7.19%	7.8%	263	-7.7	197	0.34	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.84	30.07.06	9.750%	106.030	0.06%	6.44%	9.2%	183	-2.6	133	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.89	14.04.06	8.375%	104.750	-0.03%	7.16%	8.0%	262	0.3	188	0.40	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.87	28.07.06	8.000%	103.140	0.17%	7.34%	7.8%	282	-4.5	196	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургический															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.60	25.03.06	8.875%	101.470	-0.03%	6.42%	8.7%	174	1.3	396	0.06	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.01	03.08.06	10.875%	111.110	0.01%	7.21%	9.8%	263	-0.6	202	0.32	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.77	10.05.06	8.250%	101.510	0.28%	8.02%	8.1%	802	-4.2	224	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.43	21.04.06	8.000%	102.580	0.08%	6.93%	7.8%	234	-2.8	180	0.25	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.20	31.03.06	7.125%	102.670	0.09%	6.29%	6.9%	172	-2.9	108	0.33	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.64	24.02.06	8.625%	103.620	-0.06%	7.27%	8.3%	269	2.4	212	0.27	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.87	19.04.06	9.250%	108.620	-0.03%	7.80%	8.5%	326	-0.9	232	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.06	06.05.06	8.125%	105.230	0.02%	5.60%	7.7%	100	-0.1	51	0.21	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.35	17.05.06	8.875%	115.230	0.44%	6.56%	7.7%	201	-8.7	103	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.09	21.05.06	8.500%	102.020	0.09%	7.51%	8.3%	291	-3.3	241	0.21	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

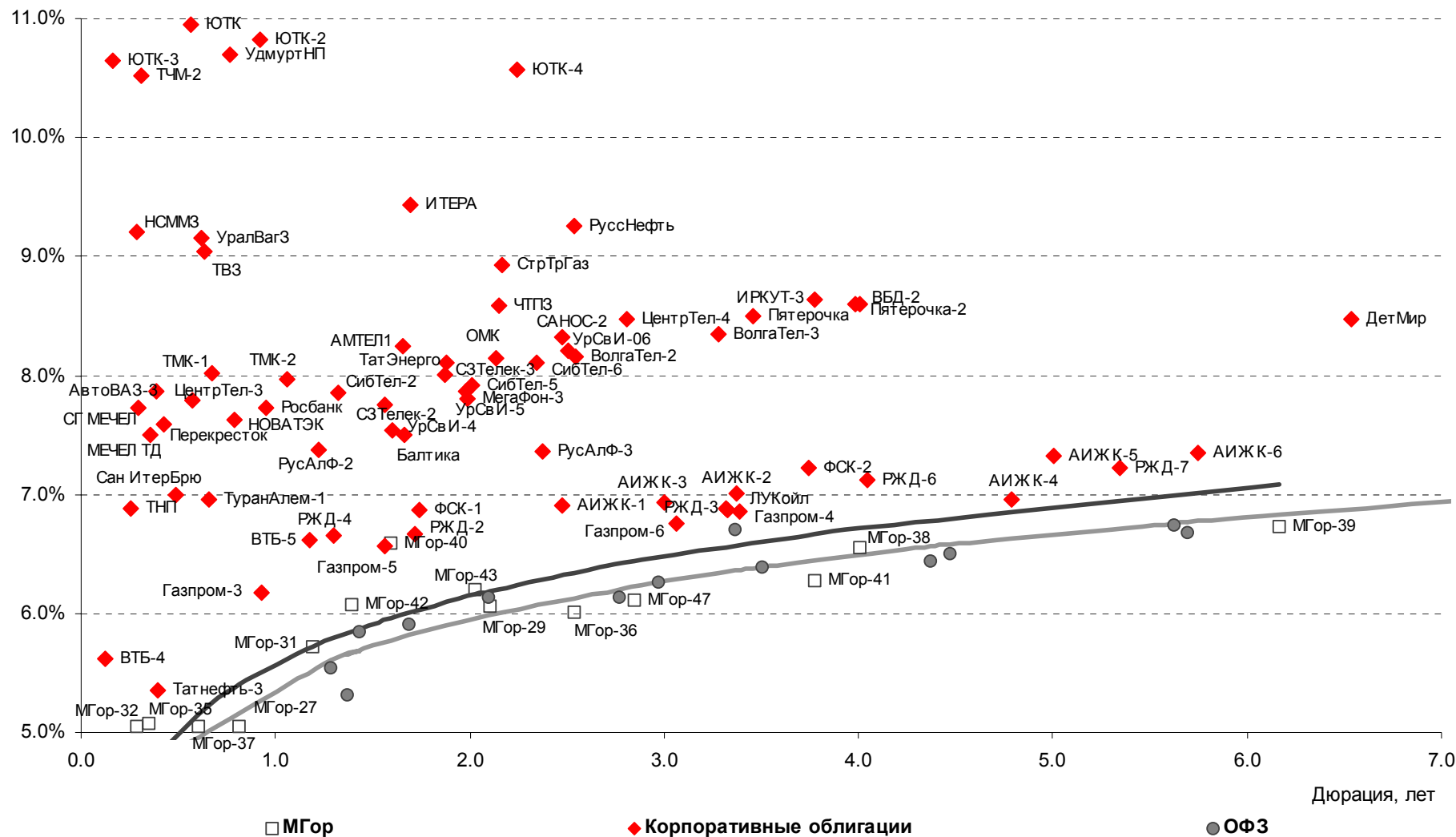
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	06/15/06	0.35	0.33	98.35	0.03%	4.81%		6.05				
ОБР 04002	03/15/06	0.10	0.09									
ОФЗ 27018	09/14/05	0.00	0.00				0.00%		8.95	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 27022	02/15/06	0.02	0.02				7.98%		0.16	8.00	18.41	02/15/06
ОФЗ 27024	04/19/06	0.19	0.19				6.94%		8.95	7.00	4.03	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.48	0.46				9.76%		0.14	10.00	0.58	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.50	0.48				9.74%		5.08	10.00	11.51	02/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.28	1.21	101.54	0.14%	5.55%	6.89%	14.22	1.74	7.00	10.74	03/15/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.37	1.30				9.39%		0.04	10.00	5.75	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.43	1.35				9.43%		0.14	10.00	0.00	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	2.09	1.97	100.62	-0.06%	6.13%	6.26%	17.00	17.71	6.30	1.21	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.68	1.59	107.28	-0.02%	5.91%	9.32%	9.85	23.90	10.00	15.34	03/15/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.77	2.61				7.33%		0.88	7.50	11.51	03/15/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.97	2.80				5.85%		11.79	5.80	1.11	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.50	3.29	104.00	-0.09%	6.40%	7.12%	6.55	8.82	7.40	2.84	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.37	3.17	112.87	-0.00%	6.40%	8.86%	5.98	12.78	10.00	5.75	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.37	4.10	99.18	-0.18%	6.44%	6.15%	67.31	22.41	6.10	2.34	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.37	4.10	111.17	-0.40%	6.51%	6.15%	0.01	7.75	6.10	2.34	04/26/06
ОФЗ 26198	11/02/12	4.47	4.20	96.04	-0.11%	6.74%	9.00%	76.85	28.19	10.00	47.95	02/15/06
ОФЗ 46017	08/03/16	5.62	5.27	107.03	-0.44%	6.68%	6.25%	19.29	18.67	6.00	135.78	11/04/04
ОФЗ 46014	08/29/18	7.28	6.82	110.10	-0.36%	6.68%	8.41%	0.88	10.01	9.00	20.71	02/15/06
ОФЗ 48001	10/31/18	5.69	5.34				9.08%		3.44	10.00	42.74	03/07/06
ОФЗ 46005	01/09/19	7.76		44.78	0.39%	6.60%	8.49%	4.48	3.62			
ОФЗ 46018	11/24/21	13.28	12.45	111.99	-0.33%	6.72%	6.60%	25.76	35.42	0.00	0.00	01/00/00

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 СарIBEKов (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.