

13 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.98	5.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.66	-0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	5.06	6.2	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.33%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.55	0.22%	PTC	1 561.57	0.51%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	70.57	0.14%	DJIA	11 129.97	0.36%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.00	0.11%	S&P 500	1 288.12	0.12%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

В преддверии выходных, связанных с празднованием католической пасхи, участники рынка будут особенно осторожны в выборе позиций. Основным ориентиром послужит статистика. В случае преобладания инфляционной составляющей (то есть роста импортных цен в марте выше ожидаемого уровня), продажи могут продолжиться.

Валютный рынок

В преддверии пасхальных выходных на валютном рынке стоит ожидать снижения активности, российский рубль стабилизируется на уровне 27.70 руб/\$.

Рублевый долговой рынок

Ориентиром для рублевых инвесторов остается доходность 10-летнего выпуска КО США, которая на вчерашних торгах вновь приблизилась к уровню 5% годовых. В случае продолжения снижения американского долга сегодня, продажи корпоративных бумаг усилятся.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Торговый дефицит в США сократился до \$65,7 млрд в феврале против ожиданий \$67,5 млрд
- ✓ Цена на нефть превысила \$70 за баррель, достигнув исторического максимума

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 31 марта по 7 апреля возросли на \$2,2 млрд до \$208,1 млрд – ЦБР
- ✓ Horus Capital планирует выпустить CLN на \$50 млн в апреле
- ✓ Angara Mining разместила еврооблигации на \$50 млн для финансирования разработки Васильевского рудника
- ✓ S&P поместило кредитные рейтинги Пятерочки помещены в список CreditWatch с негативным прогнозом
- ✓ Moody's присвоило "ОмскВодоканал" корпоративный рейтинг Сaa1, прогноз - стабильный
- ✓ Москва полностью разместила облигации 44-го выпуска объемом 5 млрд руб под доходность 6,90% годовых
- ✓ АЦБК-Инвест планирует начать 20 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ ОАО "АСПЭК" планирует выпустить 3-летние облигации на 1,5 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) 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	27.663	↓ -0.06%
Курс доллара today	27.664	↓ -0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	622	
Курс доллара tomorrow	27.688	↓ -0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 242	
Курс евро today	33.606	↑ 0.08%
Объем торгов today (ETC), млн €	12.1	
Курс евро tomorrow	33.606	↑ 0.09%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	14.3	

Денежный рынок

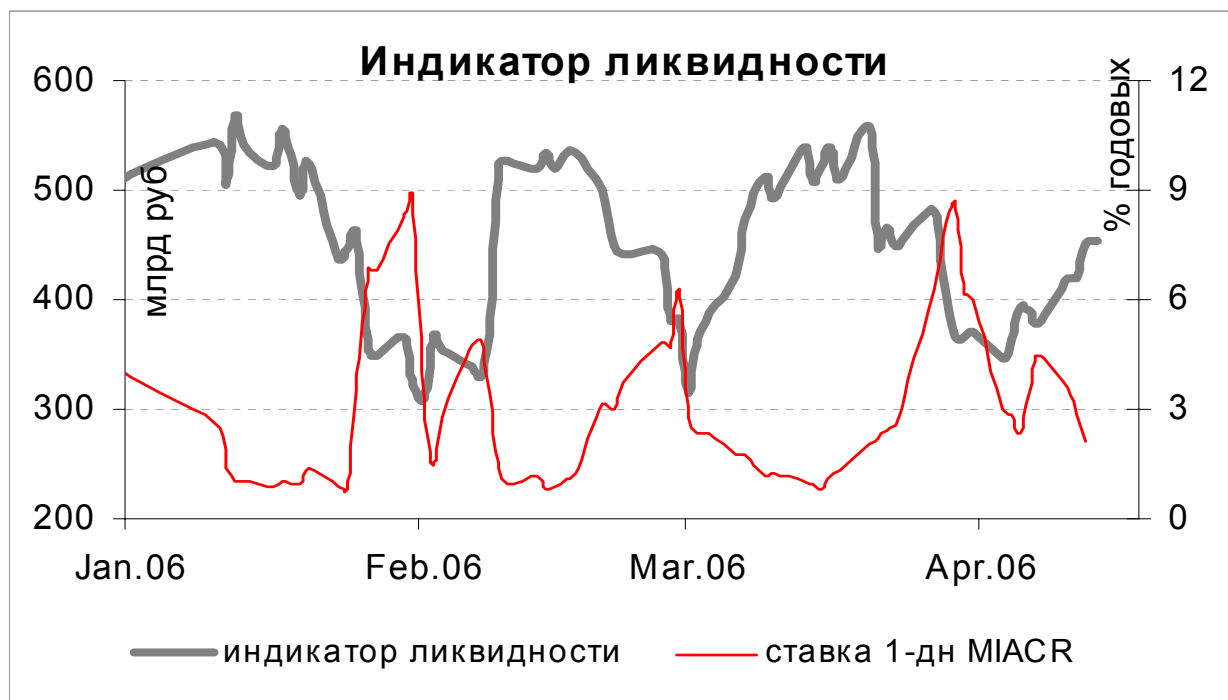
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.12	↓ 2.87
MIBID на 1 день	1.61	↓ 2.20
MIBOR на 1 день	2.84	↓ 3.70
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	103.9	↑ 77.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	336.3	↑ 331.4

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.85	↑ 6.84
Объем торгов, млн руб	950	↑ 578
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.9	↑ 3.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	709	↓ 1 404
Средневзвешенная доходность по рынку	8.73	↓ 9.18
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	457.7	↑ 330.1

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-2 000
Выплаты по корпоративным облигациям	1 070
Сальдо операций ЦБ с банками	12 700
ИТОГО	1 770



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Horus Capital планирует в апреле выпустить CLN на \$50 млн

Ожидаемая доходность выпуска - 9,75-10,25% годовых. Срок обращения бумаг составит 1 год. Организатором выпуска выступает ИГ Атон.

Horus Capital – оператор недвижимости с портфелем около \$350 млн (на конец марта 2006 г). Осуществляет инвестиции в объекты торговли и офисную недвижимость. Планируемый объем арендных платежей в 2006 г составит \$45-50 млн. CLN выпускаются с целью досрочного погашения ряда кредитов и финансирования существующих проектов.

Angara Mining разместила еврооблигации на \$50 млн для финансирования разработки Васильевского рудника

Срок обращения еврооблигаций составит 2 года, ставка купона - 7% годовых. Держатели облигаций могут конвертировать бумаги в акции кипрской Brownpool Trading Limited, через которую Angara Mining владеет 100% ЗАО Васильевский рудник. Всего в обеспечение выпуска предоставлено 27,7% акций компании.

Организаторами выпуска выступили ФК Уралсиб и Nomura International.

До июля 2007 г Angara Mining планирует провести IPO, разместив акции в альтернативном секторе Лондонской фондовой биржи.

S&P поместило кредитные рейтинги Пятерочки в список CreditWatch с негативным прогнозом

На пересмотр поставлены следующие рейтинги:

- долгосрочный кредитный рейтинг BB– Pyaterochka Holding
- рейтинг BB– по международной шкале
- рейтинг ruAA– по национальной шкале дочернего предприятия Пятерочки ООО Агроторг
- рейтинг ruAA– по национальной шкале, присвоенный облигациям Пятерочка Финанс

Причиной пересмотра послужило объявление компании о намерении приобрести сеть супермаркетов Перекресток. Агентство считает, что в результате сделки повысится финансовый риск компании, увеличится долговая нагрузка. Представитель агентства заявил, что в случае принятия решения о понижении рейтинга оно ограничится одной или двумя ступенями. Рейтинги могут быть выведены из списка CreditWatch в течение 90 дней по результатам встреч с менеджментом Пятерочки и детальной оценки влияния этой сделки на кредитный профиль компании.

Мы продолжаем считать объединение торговых сетей позитивной новостью для Пятерочки, так как уплаченная премия в 20% по цене отражает потенциал роста капитализации в результате синергетического эффекта, улучшения структуры менеджмента, усиления бренда.

Москва полностью разместила облигации 44-го выпуска объемом 5 млрд руб под доходность 6,90% годовых

Всего на аукционе было подано 58 заявок от инвесторов на общую сумму 8,54 млрд руб по номиналу. Доходность по цене отсечения совпала с доходностью по средневзвешенной цене.

Аукцион продемонстрировал отсутствие в настоящее время у инвесторов интереса к длинным голубым фишкам. На вторичном рынке доходность 44-го выпуска Москвы вчера преодолела барьер 7% годовых и составила 7,02% годовых. Учитывая продолжающееся снижение котировок американского долга, являющегося в настоящее время ориентиром для рублевых инвесторов, мы ожидаем дальнейшего роста доходности этого выпуска.

АЦБК-Инвест планирует начать 20 апреля размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения облигаций на ФБ ММВБ. Организатор займа: Газпромбанк, оценивает ставку 1-го купона в диапазоне 9,5-10,0% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- МГТС установила ставку 5-6-го купонов по облигациям 4-го выпуска в размере 7,1% годовых
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ЕБРР объемом 5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 1-ый выпуск облигаций Уралвнешторгбанка объемом 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ООО "Джестер" объемом 15 млрд руб, размещаемый по закрытой подписке
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций ООО "Белон-Финанс" на общую сумму 3,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 1-ый выпуск облигаций ООО "Монетка-Финанс" объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 4-ый выпуск облигаций ТВЦ Роствертол объемом 130 млн руб, размещаемый по закрытой подписке
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигации Главмосстрой-Финанс-2
- ФБ ММВБ начала с 12 апреля торги облигациями АПК Аркада-2

Внешний долг РФ

В первой половине дня уровень цен оставался на внешнедолговом рынке оставался стабильным на фоне невысокой активности. Однако после публикации данных, свидетельствующих о неожиданном снижении дефицита торгового баланса, активизировались продажи. Дефициты традиционно считаются ограничивающим фактором для укрепления национальной валюты, к которому ведет повышение ключевой ставки, поэтому сужение дефицита до \$65,7 млрд с \$68,5 млрд (ожидалось \$67,5 млрд) усилило ожидание повышения ставки на следующих двух заседаниях ФРС. В результате доходность 10-летних КО США вновь достигла 4,98% годовых, приблизившись к важному психологическому уровню 5% годовых. Российские еврооблигации практически не изменились в цене, спред Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 114 б.п.

Сегодня ситуация на рынке будет напряженной – в преддверии длинных выходных, связанных с празднованием католической пасхи, участники рынка будут особенно осторожны в выборе позиций. Основным ориентиром послужит статистика из США и уровни доходностей казначейских облигаций. В случае преобладания инфляционной составляющей (то есть роста импортных цен в марте выше ожидаемого уровня), продажи могут продолжиться. Тем более, что реакция на ключевые данные по промпроизводству будет смазанной: показатель выйдет в пятницу, когда рынки будут закрыты. После праздников внимание сосредоточится на важных данных по индексу цен производителей и потребителей за март, которые выйдут 17 и 19 апреля.

Валютный рынок

В среду большую часть дня на валютном рынке наблюдалась консолидация котировок евро/доллара на уровне 1.2130 \$/евро. Между тем достаточно сильное движение наблюдалось после публикации данных по дефициту торгового баланса США, который в феврале снизился с январского уровня \$68.5 млрд до \$65.7 млрд, что оказалось лучше прогнозного значения.

После выхода данных доллар вырос до отметки 1.2070 \$/евро, однако затем котировки вернулись на уровень выше 1.2100 \$/евро.

Ограничением для дальнейшего укрепления американской валюты является нестабильность ситуации вокруг Ирана и продолжающийся рост цен на нефть.

Курс доллара по отношению к рублю практически не изменился - итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» составил 27.6877 руб/\$. При этом ЦБ не участвовал в торгах, обороты значительно снизились.

В преддверии пасхальных выходных на валютном рынке стоит ожидать снижения активности, российский рубль стабилизируется на уровне 27.70 руб/\$.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Продажи длинных облигаций 1-го эшелона продолжились. Если в режиме биржевых торгов объем сделок с «голубыми фишками» был низким, то в секторе РПС наблюдались активные продажи, снижение котировок достигало 0,5%. Аукцион по доразмещению облигаций Москвы 44-го выпуска продемонстрировал, что инвесторы по-прежнему настроены негативно и ожидают дальнейшего роста ставок.

Ориентиром для рублевых инвесторов остается доходность 10-летнего выпуска КО США, которая на вчерашних торгах вновь приблизилась к уровню 5% годовых. В случае продолжения снижения американского долга сегодня, продажи корпоративных бумаг усилятся.

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
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.86	--	--	7.35%	17.05.06	99.61	-0.12	--	7.59	28.73
Аркада-2	700	20.02.09	--	22.08.07	1.27	13.31%	22.08.06	100.08	0.08	13.65	--	21.18
АЦБК-1	500	07.09.06	0.40	--	--	13.50%	08.06.06	101.55	-0.03	--	9.88	20.95
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	--	26.07.07	1.22	10.00%	27.07.06	101.04	0.04	9.31	--	26.27
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	2.64	9.99%	02.10.06	103.14	-2.00	8.96	--	25.79
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	1.29	--	--	8.80%	10.10.06	100.20	-0.10	--	8.83	27.77
СалаватСтекло	750	25.03.08	1.80	26.09.06	0.46	11.60%	26.09.06	103.93	-0.05	2.91	9.57	33.26
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	1.41	--	--	7.50%	05.07.06	101.00	1.35	--	6.96	35.35
СМАРС-3	1 000	29.09.09	--	03.10.06	0.48	14.10%	03.10.06	100.68	-0.09	12.96	--	25.74
УдмуртНП	1 500	01.09.08	--	01.12.06	0.62	9.50%	01.06.06	100.03	0.12	9.78	-	25.01

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, 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 офферент. 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 дох-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.12	26.06.06	10.000%	104.875	0.00%	5.70%	9.54%	78	-5.7	1.11 0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.14	30.09.06	8.250%	105.188	-0.06%	5.30%	7.84%	39	-4.9	2.15 0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.73	24.07.06	11.000%	141.250	-0.04%	6.16%	7.79%	118	-5.2	7.51 1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.50	24.06.06	12.750%	175.063	-0.14%	6.38%	7.28%	137	-4.4	10.19 1.82	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.92	30.09.06	5.000%	108.313	0.00%	6.11%	4.62%	114	-5.7	7.47 0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВФЗ														
Минфин 5	14.05.08	1.98	14.05.06	3.000%	94.500	-0.06%	5.91%	3.17%	99	-1.1	1.89 0.47	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.08	14.05.06	3.000%	99.820	0.01%	5.67%	3.01%	93	-7.5	0.08 0.32	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.62	14.05.06	3.000%	88.000	-0.14%	5.80%	3.41%	89	-2.2	4.38 0.63	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.05	14.05.06	3.000%	97.125	-0.06%	5.83%	3.09%	91	4.4	0.99 0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.162%	104.420	-0.01%		5.90%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.14	25.10.06	7.750%	111.430	-0.01%	4.18%	6.96%	69	-1.8	3.02 0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.06	25.04.06	9.600%	123.730	0.16%	6.00%	7.76%	106	-8.4	5.90 0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.03	28.04.06	10.950%	100.190	-0.03%	4.27%	10.93%	327	-50.9	0.04 0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.69	12.10.06	6.450%	108.560	-0.02%	4.64%	5.94%	98	-1.0	4.49 0.50	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 еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.79	09.08.06	7.750%	100.790	-0.05%	6.71%	7.69%	180	3.0	89	0.08	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.03	02.07.06	7.750%	100.500	0.02%	7.49%	7.71%	258	-5.9	215	0.20	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.08	28.09.06	8.000%	103.750	-0.07%	6.76%	7.71%	185	-3.7	133	0.31	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.89	26.05.06	7.375%	102.210	0.18%	6.81%	7.22%	189	-10.2	126	0.40	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.968%	102.630	0.00%		7.76%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.41	11.06.06	6.875%	101.880	0.13%	6.09%	6.75%	118	-10.8	75	0.24	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.61	12.10.06	7.500%	104.990	0.07%	6.60%	7.14%	168	-6.7	95	9.42	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.39	04.08.06	6.315%	99.690	-0.06%	6.40%	6.33%	149	-3.8	93	3.64	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.99	02.07.06	6.250%	98.620	-0.02%	6.45%	6.34%	149	-5.3	13	13.67	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.29	30.04.06	7.250%	101.780	-0.06%	6.48%	7.12%	156	-2.7	116	0.23	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.11	23.09.06	6.500%	95.480	-0.12%	7.17%	6.81%	717	1.7	87	0.66	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.15	12.06.06	9.250%	100.062	-0.06%	8.56%	9.24%	384	32.9	249	0.02	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.14	29.06.06	9.000%	101.830	-0.02%	7.36%	8.84%	244	-2.3	167	0.11	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.76	03.09.06	8.625%	104.490	-0.11%	6.05%	8.25%	114	1.2	60	0.18	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.43	23.09.06	9.375%	100.920	-0.01%	7.14%	9.29%	228	-2.9	118	0.04	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.41	05.07.06	6.868%	101.480	0.00%	5.81%	6.77%	89	-2.4	22	0.14	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.10	30.06.06	4.375%	96.370	-0.07%	6.16%	4.54%	124	-0.7	87	0.20	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.90	19.09.06	9.000%	101.250	0.00%	7.56%	8.89%	264	-3.8	299	0.09	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.80	13.08.06	9.125%	101.250	0.00%	7.50%	9.01%	259	-3.9	168	0.08	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.79	09.08.06	9.000%	101.290	-0.02%	7.31%	8.89%	239	-1.4	148	0.08	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.12	29.07.06	6.875%	100.650	0.20%	6.56%	6.83%	656	-9.6	125	0.21	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.94	29.09.06	6.200%	97.290	-0.08%	6.92%	6.37%	692	2.2	134	22.69	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.50	27.04.06	10.250%	100.750	-0.26%	9.83%	10.17%	491	12.6	389	5.51	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.74	04.10.06	8.500%	100.640	0.04%	8.36%	8.45%	344	-6.5	368	2.49	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.66	24.06.06	9.750%	104.550	0.00%	0.78%	9.33%	-413	-9.4	-459	0.19	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.97	14.04.06	8.750%	101.090	0.09%	7.59%	8.66%	267	-13.2	183	0.09	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.39	28.09.06	7.800%	100.320	0.04%	7.56%	7.78%	264	-6.7	197	0.14	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.818%	100.500	0.00%		6.78%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.42	11.08.06	6.230%	99.580	-0.14%	6.35%	6.26%	144	-1.4	87	4.73	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.780	-0.06%	0.73%	8.72%			-540		USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.67	04.08.06	9.125%	101.460	0.05%	8.22%	8.99%	331	-7.6	274	0.17	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.01	30.06.06	8.625%	100.650	-0.11%	8.29%	8.57%	337	0.6	301	0.20	USD	B-/Ba3/NA

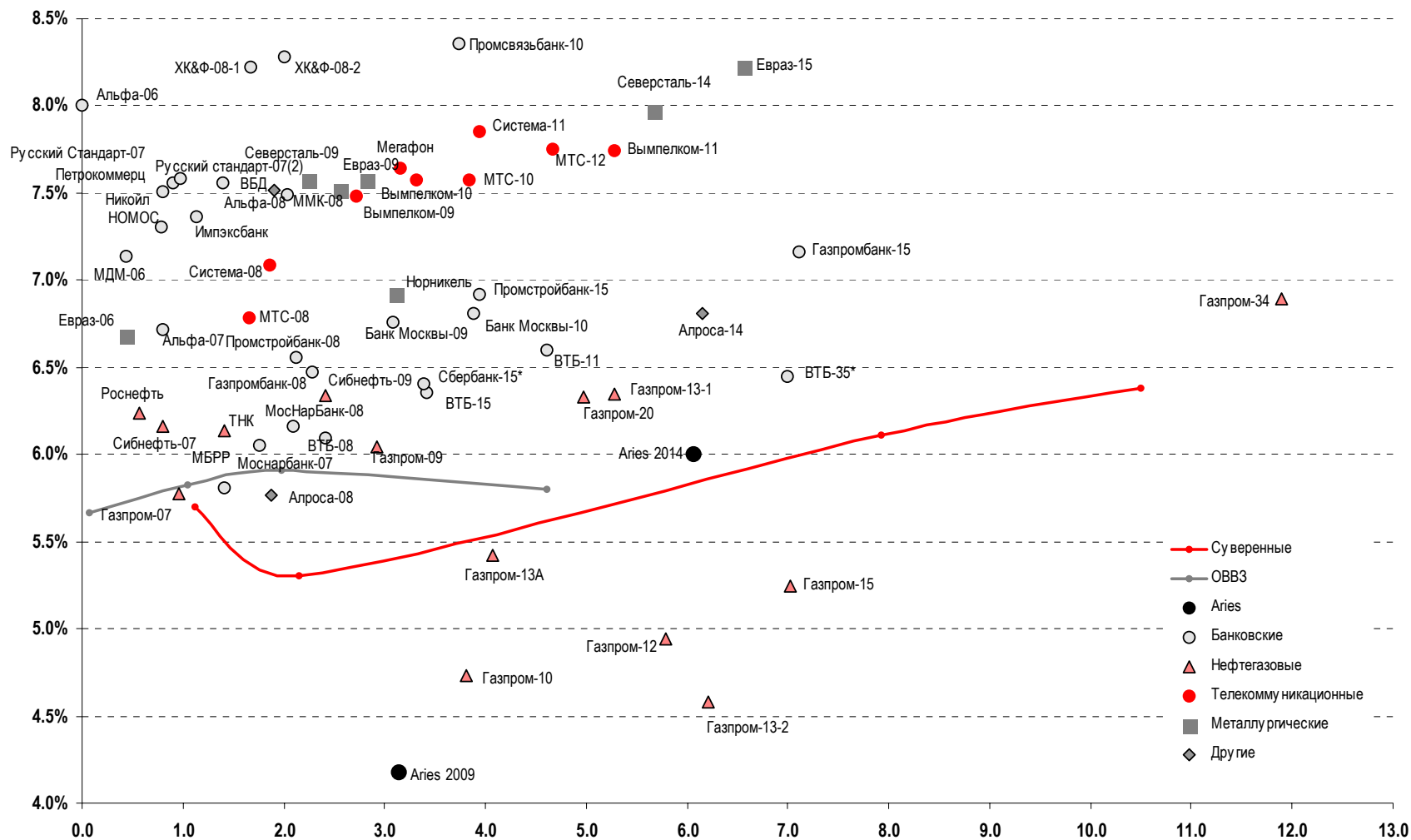
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	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	0.96	25.04.06	9.125%	103.280	0.02%	5.77%	8.8%	85	-7.1	1	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.93	21.04.06	10.500%	113.910	-0.07%	6.04%	9.2%	113	-4.2	63	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.82	27.09.06	7.800%	112.000	-0.06%	4.73%	7.0%	117	-0.1		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.78	09.12.06	4.560%	97.850	0.23%	4.94%	4.7%	121	-5.2		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.28	01.09.06	9.625%	118.000	0.09%	6.35%	8.2%	142	-7.6	61	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.21	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-37	-5.5		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.07	22.07.06	5.625%	98.420	-0.03%	5.42%	5.7%	51	-4.6	-15	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.02	01.06.06	5.875%	104.490	-0.11%	5.24%	5.6%	28	-4.0		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.97	01.08.06	7.201%	103.870	-0.10%	6.33%	6.9%	141	-3.4	63	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.89	28.04.06	8.625%	121.310	0.31%	6.90%	7.1%	188	-8.4	52	1.44	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.56	20.05.06	12.750%	103.710	-0.02%	6.24%	12.3%	132	-6.8	33	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.80	13.08.06	11.500%	104.200	-0.02%	6.16%	11.0%	124	-4.9	33	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.41	15.07.06	10.750%	110.940	-0.05%	6.34%	9.7%	142	-4.1	100	0.27	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.41	06.05.06	11.000%	107.090	-0.03%	6.14%	10.3%	122	-3.9	55	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.85	14.04.06	10.250%	105.780	0.00%	7.09%	9.7%	217	-5.8	167	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.95	28.07.06	8.875%	103.980	0.18%	7.85%	8.5%	294	-10.4	230	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.72	16.06.06	10.000%	106.960	0.01%	7.48%	9.3%	257	-6.5	210	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.32	11.08.06	8.000%	101.370	0.17%	7.57%	7.9%	266	-10.9	211	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.370	-0.07%	7.74%	8.1%	281	-4.2	200	6.25	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.15	10.06.06	8.000%	101.110	-0.07%	7.64%	7.9%	273	-3.5	220	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.65	30.07.06	9.750%	104.890	0.05%	6.78%	9.3%	187	-8.3	129	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.84	14.04.06	8.375%	102.990	-0.04%	7.58%	8.1%	266	-4.7	204	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.67	28.07.06	8.000%	101.130	0.06%	7.75%	7.9%	283	-6.8	209	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.44	25.09.06	8.875%	100.920	-0.01%	6.68%	8.8%	181	-2.8	72	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.82	03.08.06	10.875%	109.450	-0.01%	7.57%	9.9%	266	-6.1	218	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.56	10.05.06	8.250%	100.160	0.06%	8.22%	8.2%	822	-0.9	225	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.24	21.04.06	8.000%	100.960	-0.01%	7.57%	7.9%	266	-4.7	226	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.11	30.09.06	7.125%	100.630	0.19%	6.92%	7.1%	200	-12.0	148	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.56	24.08.06	8.625%	102.790	0.03%	7.51%	8.4%	260	-6.9	215	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.67	19.04.06	9.250%	107.450	0.21%	7.97%	8.6%	304	-9.2	218	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.87	06.05.06	8.125%	104.500	0.00%	5.77%	7.8%	85	-5.4	50	0.20	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.15	17.05.06	8.875%	113.250	0.11%	6.81%	7.8%	186	-7.4	95	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.90	21.05.06	8.500%	101.870	0.01%	7.51%	8.3%	260	-5.5	225	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

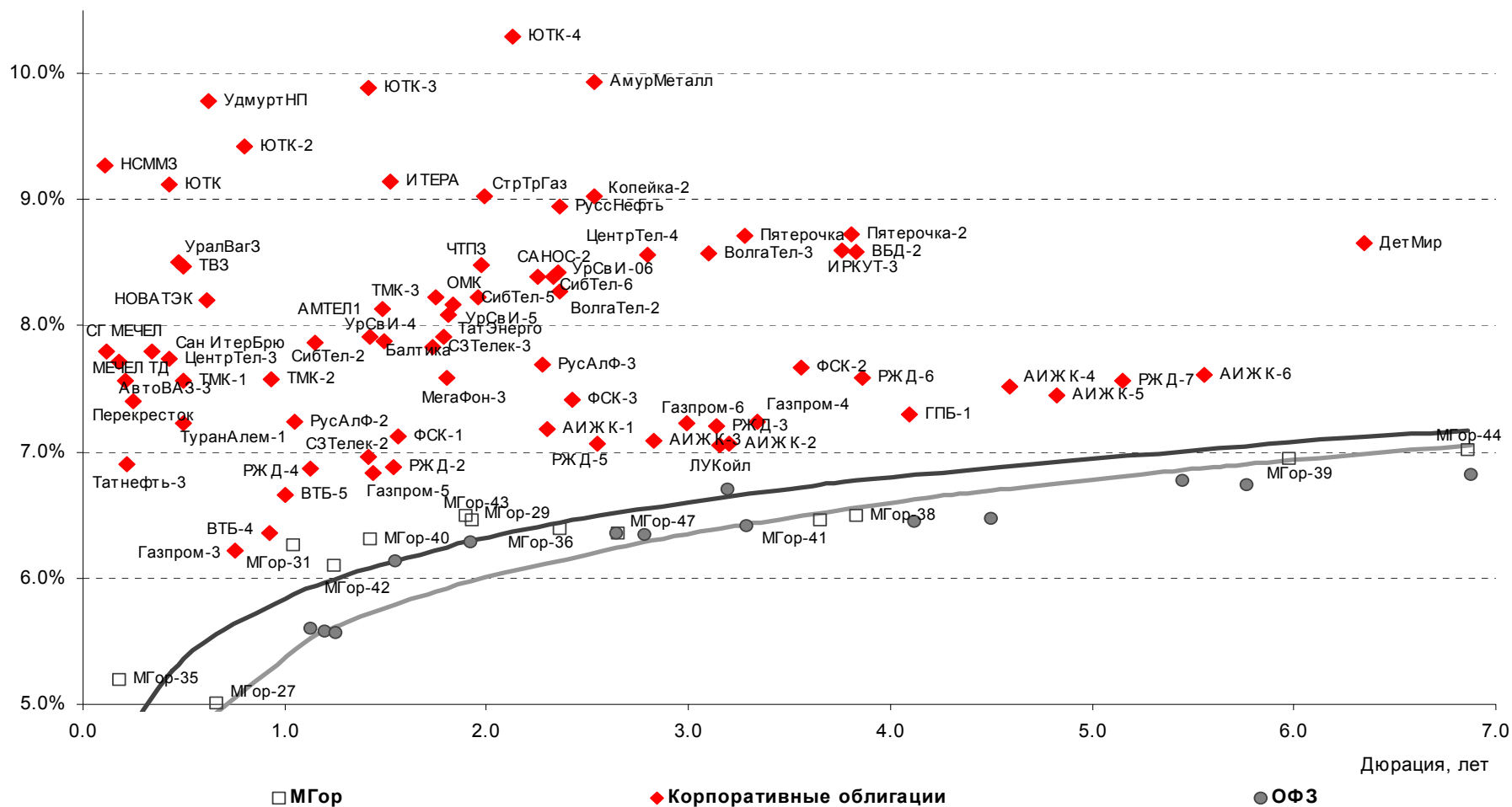
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.17	0.16	99.01	0.11%	5.78%		26.10				
ОБР 04002	03/15/06	0.42	0.40									
ОФЗ 27024	04/19/06	0.02	0.02				6.98%		0.17	7.00	16.30	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.30	0.29				9.83%		2.56	10.00	5.84	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.34	0.33				9.78%		1.37	10.00	7.81	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.13	1.07	101.22	-0.00%	5.61%	6.92%	9.92	0.03	7.00	5.56	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.20	1.13				9.49%		0.08	10.00	23.29	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.25	1.19				9.47%		10.42	10.00	17.53	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.92	1.80	100.29	-0.15%	6.29%	6.28%	106.31	12.67	6.30	12.25	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.55	1.46	106.25	-0.21%	6.15%	9.41%	4.68	0.51	10.00	7.95	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.64	2.48				7.39%		17.47	7.50	5.96	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.78	2.62	98.90	-0.02%	6.34%	5.86%	43.37	6.11	5.80	11.28	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.29	3.09	103.80	-0.10%	6.41%	7.13%	1.56	6.80	7.40	15.81	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.19	3.00	112.15	0.13%	6.41%	8.92%	0.51	11.36	10.00	23.29	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.12	3.87	99.20	0.10%	6.45%	6.15%	69.44	4.89	6.10	13.04	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.49	4.22	110.81	-0.02%	6.48%	9.02%	21.25	17.05	10.00	15.62	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.45	5.10	95.97	-0.24%	6.77%	6.25%	28.79	23.76	6.00	146.30	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.87	6.43	105.70	-0.31%	6.82%	8.51%	0.95	6.09	9.00	14.05	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.76	5.40	109.24	-0.15%	6.74%	9.15%	3.39	1.68	10.00	10.14	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.59	7.16				8.50%		4.54	9.00	36.12	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.45	11.68				6.60%		43.42	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.15	9.49	55.00	0.09%	7.00%	7.00%	0.82	1.29	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.75	8.18	110.14	-0.02%	6.88%	8.63%	633.38	11.04	9.50	7.55	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.93	13.00				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.81	11.97	100.50	-0.09%	6.98%	6.92%	21.00	0.00	6.95	10.85	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
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.