

16 февраля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.60	-1.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.20	0.05%
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	-1.7	Валютный курс, \$/евро	1.19	-0.22%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	56.19	-2.77%	PTC	1 375.10	0.53%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.90	0.17%	DJIA	11 058.97	0.28%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.03	-2.50%	S&P 500	1 280.00	0.35%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня участники рынка ожидают публикации данных по индексу импортных и экспортных цен. Данные будут расцениваться как предварительные показатели инфляции в январе: в случае превышения прогнозов они окажут дополнительное давление на цены.

Валютный рынок

На российском рынке курс рубля скорректировался вниз как к доллару, так и к евро, после нескольких дней укрепления к обеим валютам. Сегодня ослабление рубля, вероятно, продолжится. На международном рынке можно ожидать плавного роста евро, так как ожидания дальнейшего роста ставок в США уже заложены в цены.

Рублевый долговой рынок

На вторичных торгах вчера наблюдались агрессивные продажи длинных бумаг со стороны иностранных инвесторов. Сегодня вероятно продолжение продаж, хотя и не в таких объемах.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Глава ФРС выступает за продолжение политики Гринспена
- ✓ Объем нетто-покупок американских ценных бумаг нерезидентами в декабре составил \$56,6 млрд, ниже прогнозов

Российские

- ✓ Газпромбанк утвердил программу выпуска еврокоммерческих бумаг (ЕСР) в размере \$1 млрд
- ✓ ТНК-ВР привлекла синдицированный кредит на сумму \$1 млрд
- ✓ Миракс Групп полностью разместило сегодня дебютный выпуск CLN на сумму \$100 млн со ставкой купона 9,7% годовых
- ✓ Экспобанк планирует до 1 марта разместить на международном рынке кредитные ноты объемом 1,4 млрд руб
- ✓ Россельхозбанк 22 февраля начнет размещение 2-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб
- ✓ Амурметалл планирует 2 марта начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Мельничный комбинат в Сокольниках планирует 2 марта начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО ВМК-Финанс начнет 2 марта на СПВБ размещение облигаций объемом 200 млн руб
- ✓ КБК Черемушки начнет 6 марта размещение облигаций объемом 700 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	28.199	↑ 0.05%
Курс доллара today	28.203	↓ -0.94%
Объем торгов today (ETC), млн \$	588	
Курс доллара tomorrow	28.201	↑ 0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	866	
Курс евро today	33.600	↑ 0.05%
Объем торгов today (ETC), млн €	10.3	
Курс евро tomorrow	33.601	↑ 0.07%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.8	

Денежный рынок

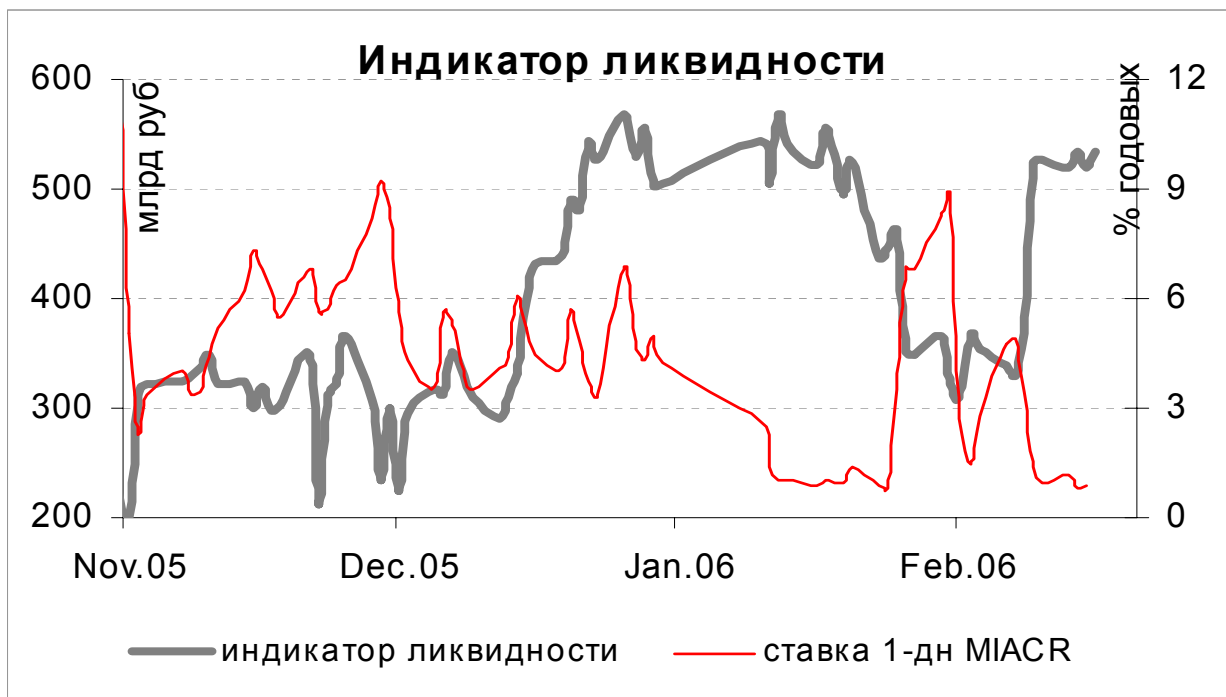
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	0.88	↑ 0.83
MIBID на 1 день	0.76	↓ 0.80
MIBOR на 1 день	1.74	↓ 1.75
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	154.3	↑ 136.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	351.1	↓ 382.9

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.65	↓ 6.69
Объем торгов, млн руб	16 449	↑ 960
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 7.2
Доразмещения Минфина, млн руб	18 398	↑ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	2 552	↑ 476
Средневзвешенная доходность по рынку	8.59	↑ 8.47
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 879.1	↑ 281.4

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-20 000
Размещение корпоративных облигаций	-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	144
Выплаты по субфедеральным облигациям	50
Сальдо операций ЦБ с банками	27 800
ИТОГО	6 494



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Глава ФРС выступает за продолжение политики Гринспена

Вчера новый глава ФРС Бен Бернанке начал свое первое выступление в Конгрессе с полугодовым докладом по экономике. Внимание инвесторов было приковано к комментариям Бернанке по поводу перспектив денежно-кредитной политики ФРС. Высказывания Бернанке были достаточно категоричными, он заявил, что под его руководством ФРС продолжит борьбу с инфляцией, будет придерживаться сложившейся при Гринспене политики. Глава ФРС отказался обсуждать вопросы налогов и бюджета, сославшись на то, что они находятся вне его компетенции.

Бернанке согласился, что баланс рисков инфляции и замедления роста необходим, но, по-видимому, он не считает, что порог нейтральной ставки уже пройден.

Перед уходом с поста, Гринспен выказывал серьезную обеспокоенность замедлением экономического роста, объявил о необходимости борьбы с дефицитами. В результате на последнем заседании ФРС формулировка о плавном повышении ставок была снята.

Объем нетто-покупок американских ценных бумаг нерезидентами в декабре составил \$56,6 млрд, ниже прогнозов

Ожидалось, что инвестиции нерезидентов в американские бумаги превысят \$76 млрд, фактические данные оказались значительно, почти на \$20 млрд ниже прогноза. Предыдущий показатель за ноябрь, когда на аукционах американских долговых бумаг наблюдался рекордный спрос, был пересмотрен в сторону повышения до \$91,6 млрд, на этом фоне декабрьские данные выглядят еще более разочаровывающими.

Газпромбанк утвердил программу выпуска еврокоммерческих бумаг (ЕСР) в размере \$1 млрд

Организатором программы выступил банк UBS. Программа позволит Газпромбанку осуществлять оперативное привлечение денежных средств в иностранной валюте на срок до 1 года для регулирования краткосрочной ликвидности.

ТНК-ВР привлекла синдицированный кредит на сумму \$1 млрд

Срок кредита составит 9 месяцев. Организаторами кредита выступили ABN Amro, Dresdner Kleinwort Wasserstein и Barclays Capital. Кредит был необеспеченным, средства будут направлены на пополнение оборотного капитала. Ставка по кредиту не раскрывается. Компания не планирует выпускать еврооблигации по крайней мере в ближайшие 2 месяца.

Миракс Групп полностью разместило сегодня дебютный выпуск CLN на сумму \$100 млн со ставкой купона 9,7% годовых

Срок обращения кредитных нот – 2 года, предусмотрен опцион на досрочное погашение через 1 год. Организатор займа: банк Zenit. Со-организатор: Альфа-Банк.

Экспобанк планирует до 1 марта разместить на международном рынке кредитные ноты объемом 1,4 млрд руб

Срок обращения бумаг – 1,5 года. Размещение бумаг пройдет по английскому законодательству, займ номинирован в рублях, но все платежи по нему будут проходить в долларах по курсу ЦБ на день оплаты. Прогнозируемая доходность бумаг составляет 11,5-12,0% годовых. Лид-менеджер и букранер выпуска: ИГ Ренессанс Капитал.

Россельхозбанк 22 февраля начнет размещение 2-го выпуска облигаций объемом 7 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена в первый день размещения на ФБ ММВБ. Организатор выпуска, ВТБ, прогнозирует доходность к погашению на уровне 8,15% годовых.

Амурметалл планирует 2 марта начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена в первый день размещения. Организатор займа: Райффайзенбанк.

Мельничный комбинат в Сокольниках планирует 2 марта начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа, Промсвязьбанк, прогнозирует ставку 1-3-го купонов при размещении на уровне 10,5-11,5% годовых.

ООО ВМК-Финанс начнет 2 марта на СПВБ размещение облигаций объемом 200 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: Северо-Западный банк Сбербанка РФ.

КБК Черемушки начнет 6 марта размещение облигаций объемом 700 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: Русский Банк Развития.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Ставка 4-го купона по облигациям ЕБРР установлена в размере 4,93% годовых
- Банк Русский Стандарт установил ставку 3-6-го купонов по облигациям 4-го выпуска в размере 8,25% годовых

Внешний долг РФ

Внутридневная волатильность рынка КО США вчера была высокой, котировки изменялись разнонаправлено под влиянием противоречивых сигналов. Наибольшее внимание инвесторов привлекло выступление нового главы ФРС с полугодовым докладом по экономике, в котором Бернанке заявил, что намерен придерживаться курса, начатого Гринспеном. Участники рынка ожидали подобного поворота событий, несмотря на то, что перед уходом с поста главы ФРС Гринспен резко высказался за необходимость обратить внимание на экономический рост и проблему дефицитов. В связи с этим, публикация доклада вызвала фиксацию прибыли, и по итогам дня цены практически не изменились.

Цены российских еврооблигаций также сохранились вблизи прежних уровней, спред к 10-летним КО США сохранился ниже 110 б.п., около 106 б.п. При этом спред к предыдущему выпуску 10-летних КО США, имевшему более высокую доходность, уже преодолел отметку 100 б.п., то есть премия за риск по российским облигациям приближается к рекордно низким уровням августа-сентября 2005 г.

Сегодня в США ожидается публикация данных по индексам импортных и экспортных цен, по которым участники сформируют ожидания по поводу инфляции в январе.

Валютный рынок

В среду состоялось ключевое событие недели – выступление главы ФРС США Бена Бернанке, которое в целом совпало с ожиданиями, однако было расценено участниками рынка как недостаточно жесткое. В итоге котировки доллара по отношению к евро стабилизировались на уровне чуть ниже отметки 1.19 \$/евро. Между тем, в ходе европейской сессии курс доллара опускался до 1.1950 \$/евро после выхода данных по движению инвестиционных капиталов через границу США за декабрь (чистый приток капитала в сравнении с ноябрем сократился почти на 38% и составил \$56 млрд).

Однако затем тенденция к росту курса доллара возобновилась, чему способствовало снижение цен на нефть и выступление Бернанке. По словам нового главы ФРС экономики США грозят риски инфляции, для обуздания которой потребуются более высокие процентные ставки. По сути Бернанке подтвердил приверженность прежней политике ФРС, отметив при этом важность макроэкономических показателей, в соответствие с которыми денежная политика может быть скорректирована.

На российском рынке отмечалась стабилизация курс доллара, по итогам торгов на ETC курс доллара с расчетами «завтра» составил 28.2011 руб/\$, что на 0.22 коп превысило курс предыдущего дня.

В ближайшее время можно ожидать плавного роста евро, так как ожидания дальнейшего роста ставок в США уже заложены в цены. Важной публикацией станут американские данные по PPI, запланированные на пятницу.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера на вторичном рынке наблюдались агрессивные продажи наиболее длинных и ликвидных выпусков. Совокупный биржевой оборот в секторе негосударственных заимствований составил 4,4 млрд руб. В корпоративном сегменте более половины объема сделок пришлось на облигации РЖД-6, -7 (-0,3%). Также снижение котировок на фоне значительных объемов наблюдалось в ФСК-2, и дальних телекомах, размещение которых проводилось в декабре. В субфедеральном секторе 87% сделок было сосредоточено в облигациях Москвы 39-го и 44-го выпусков (-0,3%).

Наиболее вероятно, что продажи были инициированы иностранными инвесторами, закрывающими длинные позиции в связи с изменением ожиданий относительно валютного курса. В этом случае рынок сегодня также будет настроен негативно, хотя объемы продаж сократятся.

Вчерашние размещения в корпоративном секторе прошли несколько хуже ожиданий. Спрос незначительно превышал предложения, выпуски были размещены близко к верхней границе заявленной доходности.

Итоги размещений корпоративных облигаций 15 февраля

Эмитент	Объем эмиссии, млн руб	Срок до оферты/ погашения	Доходность, % годовых	Прогноз по доходности, % годовых
Банк Русский стандарт	6 000	1,5 года	8,26%	8,10-8,36%
ММБ	3 000	1 год	6,61%	6,50-6,70%
НМЗ им Кузьмина	1 200	1,5 года	11,30%	10,50-11,25%

В секторе госдолга Минфин занял достаточно агрессивную позицию при размещении нового 30-летнего выпуска. В итоге, доходность ОФЗ-АД 46020 по средневзвешенной цене сложилась практически без премии к кривой доходности – на уровне 6,99% годовых (по цене отсечения доходность составила 7,05% годовых). Поскольку большинство инвесторов ожидало более значительной премии, выставляя заявки по 7,10-7,15% годовых, в ходе аукциона было размещено лишь 43% заявленного объема, хотя спрос превышал предложение в 2,8 раза. В то же время, после проведения этого аукциона инвесторы не ушли с рынка, а неиспользованные средства направили на участие в следующих размещениях. В итоге ОФЗ 25060 и 46017 были размещены практически полностью практически без премии к рынку.

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
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.14	--	--	6.95%	10.08.06	100.63	-0.14	--	6.86	41.27
РЖД-4	10 000	14.06.07	1.28	--	--	6.59%	15.06.06	100.00	-0.09	--	6.69	50.00
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.02	--	--	7.35%	17.05.06	101.02	-0.28	--	7.21	875.34
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.32	--	--	7.55%	17.05.06	102.01	-0.33	--	7.29	539.11
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.72	--	--	8.25%	27.06.06	104.08	-0.31	--	7.27	195.25
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	2.52	8.20%	06.06.06	100.40	-0.03	8.19	--	52.71
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	3.26	--	--	8.50%	06.06.06	101.00	0.00	--	8.35	50.50
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	1.24	13.00%	16.06.06	100.04	-0.03	13.35	--	44.20
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.52	9.25%	16.06.06	101.03	-0.11	9.02	--	95.66
УрСви-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	2.49	8.20%	25.05.06	100.01	-0.34	8.36	--	50.00

Источник: ММБ, 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 спред	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.28	26.06.06	10.000%	106.000	0.00%	5.32%	9.43%	62	-3.4	1.26	0.13	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.94	31.03.06	8.250%	105.875	-0.06%	5.21%	7.79%	51	1.2	1.84	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.97	24.07.06	11.000%	146.563	-0.13%	5.71%	7.51%	111	2.6	7.76	1.14	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.86	24.06.06	12.750%	182.188	0.14%	6.01%	7.00%	142	0.1	10.55	1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.01	31.03.06	5.000%	111.938	0.00%	5.66%	4.47%	106	1.5	7.59	0.86	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.14	14.05.06	3.000%	94.938	-0.13%	5.47%	3.16%	78	6.0	2.05	0.44	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.23	14.05.06	3.000%	99.520	0.02%	5.07%	3.01%	52	-3.8	0.24	0.26	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.78	14.05.06	3.000%	89.375	0.42%	5.38%	3.36%	79	-9.0	4.55	0.62	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.20	14.05.06	3.000%	97.000	-0.06%	5.59%	3.09%	88	5.6	1.14	0.11	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.965%	104.875	0.00%		5.69%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.30	25.10.06	7.750%	113.500	0.00%	3.75%	6.83%	66	-0.7	3.19	0.37	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.27	25.04.06	9.600%	128.000	0.00%	5.50%	7.50%	90	0.2	6.11	0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.19	28.04.06	10.950%	101.400	-0.05%	3.21%	10.80%	200	-3.9	0.20	0.02	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.86	12.10.06	6.450%	111.110	-0.06%	4.19%	5.81%	95	1.1	4.67	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 еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.15	13.04.06	8.000%	100.210	0.00%	7.85%	7.98%	333	4.9	294	2.22	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.95	09.08.06	7.750%	101.140	0.06%	6.51%	7.66%	180	-8.1	254	0.09	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.19	02.07.06	7.750%	101.550	0.33%	7.02%	7.63%	233	-16.1	185	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.12	28.03.06	8.000%	105.220	0.02%	6.35%	7.60%	170	-1.0	105	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.06	26.05.06	7.375%	104.120	-0.05%	6.36%	7.08%	174	0.9	99	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.650%	103.070	-0.01%		7.42%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.57	11.06.06	6.875%	103.000	0.15%	5.70%	6.67%	102	-6.3	44	0.26	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.62	12.04.06	7.500%	107.580	0.07%	6.15%	6.97%	155	-1.5	74	12.87	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.56	04.08.06	6.315%	101.660	0.03%	5.84%	6.21%	120	-1.1	51	-15.57	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.21	02.07.06	6.250%	102.810	0.10%	5.85%	6.08%	126	-0.6	69	-25.47	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.45	30.04.06	7.250%	103.160	0.01%	5.96%	7.03%	128	-1.1	71	0.25	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.07	23.03.06	6.500%	98.130	0.14%	6.77%	6.62%	677	-2.0	170	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.31	12.06.06	9.250%	100.620	0.12%	7.09%	9.19%	249	-41.3	573	0.03	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.30	29.06.06	9.000%	103.130	0.00%	6.54%	8.73%	184	-2.1	122	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.85	03.03.06	8.625%	107.430	0.52%	4.75%	8.03%	5	-30.0	-48	0.20	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.57	23.03.06	9.375%	101.690	0.01%	6.40%	9.22%	168	-6.1	398	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.54	05.04.06	6.550%	101.620	0.07%	5.50%	6.45%	80	-5.7	22	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.25	30.06.06	4.375%	96.360	0.02%	6.05%	4.54%	136	-0.9	81	0.21	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.02	19.03.06	9.000%	101.950	0.15%	7.08%	8.83%	237	-16.3	284	0.10	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.96	13.08.06	9.125%	101.650	-0.10%	7.35%	8.98%	264	8.4	334	0.09	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.95	09.08.06	9.000%	101.830	-0.03%	7.01%	8.84%	230	0.8	305	0.09	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.28	29.07.06	6.875%	101.420	0.17%	6.24%	6.78%	624	-7.8	108	0.23	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.99	29.03.06	6.200%	99.240	0.11%	6.39%	6.25%	639	-2.8	101	6.72	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.66	27.04.06	10.250%	101.820	0.06%	9.25%	10.07%	453	-3.8	645	12.00	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.90	04.10.06	8.500%	100.220	0.16%	8.45%	8.48%	382	-3.7	357	1.52	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.97	24.03.06	9.750%	104.750	-0.12%	4.02%	9.31%	-64	4.4	-126	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.09	14.04.06	8.750%	101.750	-0.16%	7.12%	8.60%	241	12.7	259	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.50	28.03.06	7.800%	101.160	-0.06%	7.02%	7.71%	231	2.9	173	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.500%	100.850	0.06%		6.45%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.58	11.08.06	6.230%	100.850	0.12%	5.99%	6.18%	135	-3.6	65	-7.54	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.38	06.07.06	8.875%	103.160	0.01%	0.49%	8.60%	-415	-18.7	-114	0.04	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.83	04.08.06	9.125%	101.660	0.13%	8.19%	8.98%	348	-8.4	295	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.16	30.06.06	8.625%	100.600	0.12%	8.33%	8.57%	364	-6.4	310	0.21	275	USD	B-/Ba3/NA

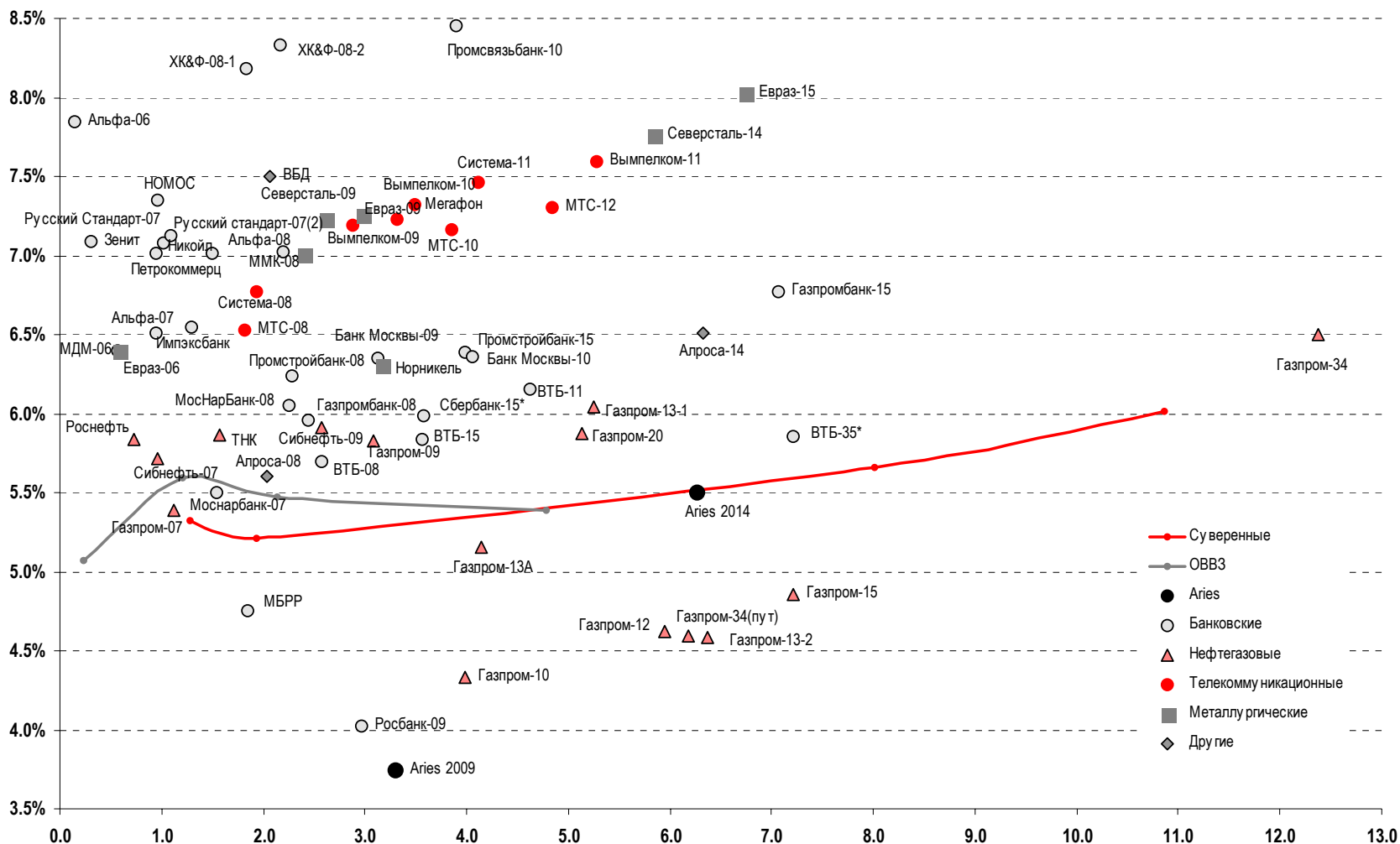
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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,%	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	1.12	25.04.06	9.125%	104.210	0.02%	5.38%	8.8%	68	-4.8	73	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.09	21.04.06	10.500%	115.230	0.03%	5.83%	9.1%	117	-2.0	53	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.98	27.09.06	7.800%	114.160	0.21%	4.33%	6.8%	118	-5.8		0.45	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.95	09.12.06	4.560%	99.630	0.24%	4.62%	4.6%	128	-4.3		0.57	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.25	01.03.06	9.625%	120.290	0.24%	6.04%	8.0%	144	-4.8	58	0.64	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.37	22.07.06	4.505%	99.530	0.00%	4.58%	4.5%	-2	0.5		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.15	22.07.06	5.625%	99.260	0.10%	5.16%	5.7%	54	-3.8	-22	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.21	01.06.06	5.875%	107.430	0.52%	4.86%	5.5%	26	-6.5		0.77	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.13	01.08.06	7.201%	106.200	-0.08%	5.87%	6.8%	127	1.5	42	0.48	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.38	28.04.06	8.625%	127.260	0.52%	6.50%	6.8%	192	-2.7	49	1.56	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.72	20.05.06	12.750%	104.980	-0.01%	5.84%	12.1%	112	-6.4	280	0.08	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.95	13.08.06	11.500%	105.440	0.07%	5.71%	10.9%	100	-12.4	173	0.10	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.57	15.07.06	10.750%	112.710	0.04%	5.92%	9.5%	124	-3.2	66	0.28	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.57	06.05.06	11.000%	108.220	-0.06%	5.87%	10.2%	117	0.6	59	0.17	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.93	14.04.06	10.250%	106.830	0.02%	6.77%	9.6%	207	-2.9	156	0.21	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.11	28.07.06	8.875%	105.750	0.02%	7.46%	8.4%	284	-0.9	209	0.42	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.88	16.06.06	10.000%	108.140	-0.06%	7.19%	9.2%	253	1.6	191	0.31	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.48	11.08.06	8.000%	102.310	-0.07%	7.32%	7.8%	268	1.8	199	0.34	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.180	-0.15%	7.60%	8.0%	300	3.0	214	7.05	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.31	10.06.06	8.000%	102.510	-0.12%	7.23%	7.8%	258	3.4	192	0.33	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.81	30.07.06	9.750%	105.790	-0.06%	6.53%	9.2%	183	1.1	129	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.86	14.04.06	8.375%	104.710	-0.03%	7.16%	8.0%	253	0.4	181	0.40	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.84	28.07.06	8.000%	103.280	-0.04%	7.31%	7.7%	271	0.6	188	0.48	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.58	25.03.06	8.875%	101.420	0.00%	6.39%	8.8%	168	-3.7	395	0.06	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.98	03.08.06	10.875%	110.880	-0.09%	7.25%	9.8%	259	2.3	196	0.32	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.75	10.05.06	8.250%	101.480	-0.09%	8.02%	8.1%	802	1.3	227	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.40	21.04.06	8.000%	102.360	-0.03%	7.01%	7.8%	233	0.6	176	0.24	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.17	31.03.06	7.125%	102.610	-0.04%	6.30%	6.9%	165	1.0	100	0.32	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.62	24.02.06	8.625%	103.720	-0.06%	7.23%	8.3%	255	1.7	197	0.27	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.85	19.04.06	9.250%	108.840	-0.09%	7.76%	8.5%	317	1.8	227	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.03	06.05.06	8.125%	105.170	0.00%	5.60%	7.7%	90	-1.6	38	0.21	500	USD	B-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.33	17.05.06	8.875%	115.580	0.03%	6.51%	7.7%	191	-0.2	97	0.72	500	USD	B-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.06	21.05.06	8.500%	102.010	-0.01%	7.50%	8.3%	281	-0.6	228	0.21	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

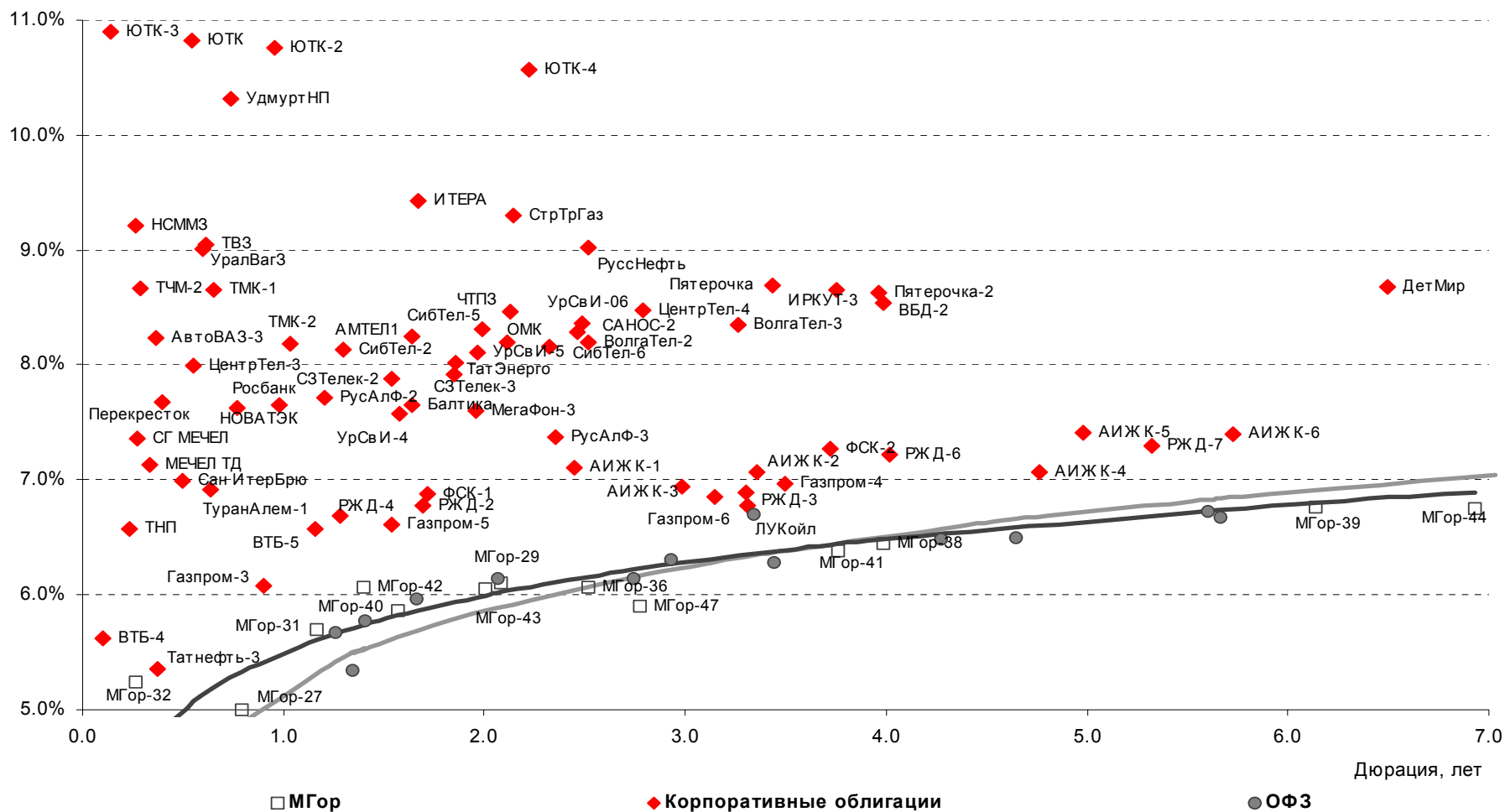
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.32	0.31	98.56	0.14%	4.53%		6.90				
ОБР 04002	03/15/06	0.07	0.07									
ОФЗ 27018	09/14/05	0.00	0.00				0.00%		7.83	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 27024	04/19/06	0.17	0.16				6.94%		7.83	7.00	5.75	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.45	0.44	102.65	0.12%	4.13%	9.74%	3.08	0.14	10.00	1.32	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.49	0.47	102.75	0.03%	4.42%	9.73%	6.06	4.48	10.00	0.27	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.26	1.19	101.35	-0.21%	5.68%	6.91%	13.18	1.63	7.00	12.47	03/15/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.35	1.28				9.40%		0.05	10.00	8.22	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.40	1.33				9.43%		0.12	10.00	2.47	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	2.07	1.95	100.60	-0.10%	6.14%	6.26%	45.29	15.93	6.30	2.76	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.66	1.57				9.34%		20.95	10.00	17.81	03/15/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.74	2.59				7.33%		0.78	7.50	13.36	03/15/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.93	2.76	98.94	-0.14%	6.31%	5.86%	6911.49	24.05	5.80	2.54	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.44	3.24	104.36	0.25%	6.28%	7.09%	24.75	8.04	7.40	4.66	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.34	3.14				8.87%		11.24	10.00	8.22	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.27	4.01				6.16%		19.73	6.10	3.84	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.27	4.01	111.15	-0.13%	6.50%	6.16%	7.15	6.94	6.10	3.84	04/26/06
ОФЗ 26198	11/02/12	4.64	4.36	96.16	0.01%	6.72%	9.00%	126.35	26.98	10.00	0.55	08/16/06
ОФЗ 46017	08/03/16	5.60	5.25	106.66	-0.18%	6.73%	6.24%	9088.70	35.37	6.00	137.26	11/04/04
ОФЗ 46014	08/29/18	7.03	6.59	110.03	0.12%	6.68%	8.44%	33.58	9.03	9.00	0.49	05/17/06
ОФЗ 48001	10/31/18	5.67	5.31				9.09%		3.01	10.00	45.21	03/07/06
ОФЗ 46005	01/09/19	7.73		44.84	0.15%	6.59%	8.49%	25.78	3.22			
ОФЗ 46018	11/24/21	12.48	11.71	111.82	-0.05%	6.74%	6.59%	156.53	32.72	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46011	08/20/25	8.76	8.20				8.50%		0.85	9.50	16.92	03/15/06

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)	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 ценных бумаг, 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.