

20 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.02	4.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.47	-0.37%
Доходность 30-летних КО США, %	5.12	4.4	Валютный курс, \$/евро	1.24	0.28%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.77	2.03%	PTC	1,615.04	0.94%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.28	1.57%	DJIA	11,278.77	0.09%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.96	0.56%	S&P 500	1,309.93	0.17%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

На развивающиеся рынки вернулся оптимизм, и, по всей видимости, спред Россия-30 к 10-летним US Treasuries останется ниже 110 б.п. Рынок будет ожидать данных по количеству обращений за пособиями по безработице, ведущим экономическим индикаторам в марте и индексу деловой активности, рассчитываемому ФРБ Филадельфии.

Валютный рынок

Сегодня участники валютного рынка будут следить за данными по индексу потребительских цен в Еврозоне, скорее всего снижение доллара продолжится до отметки 1.2400 \$/евро

Рублевый долговой рынок

Некоторое улучшение конъюнктуры рублевого рынка положительно отразится на сегодняшних размещениях (АЦБК-3 и Якутия-7). В то же время в среднесрочном плане динамика рынка остается неопределенной, по-прежнему сохраняется зависимость от внешнедолговых рынков.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Инфляция в США составила 0,4% в марте, стержневой индекс вырос на 0,3% – выше прогнозов
- ✓ Банк Бразилии понизил ключевую ставку до 15,75% с 16,5%

Российские

- ✓ Минфин разместил на аукционах ОФЗ на общую сумму 15,02 млрд руб
- ✓ Сбербанк планирует 24-26 апреля провести road show еврооблигаций
- ✓ Sunway планирует разместить CLN на сумму \$50 млн
- ✓ ОАО "Российские коммунальные системы" полностью разместило облигации объемом 1,5 млрд руб под доходность 9,94% годовых
- ✓ Синергия планирует 26 апреля начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО "АрнестФинанс" начнет 26 апреля размещение облигаций объемом 600 млн руб

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	27.465	↓ -0.37%
Курс доллара today	27.466	↓ -0.38%
Объем торгов today (ETC), млн \$	796	·
Курс доллара tomorrow	27.467	↓ -0.34%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1,424	·
Курс евро today	33.924	↑ 0.43%
Объем торгов today (ETC), млн €	24.8	·
Курс евро tomorrow	33.919	↑ 0.47%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	15.7	·

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.02	↑ 1.85
MIBID на 1 день	1.62	↑ 1.46
MIBOR на 1 день	2.85	↑ 2.68
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	145.7	↑ 139.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	341.4	↓ 351.0

Рынки рублевых облигаций

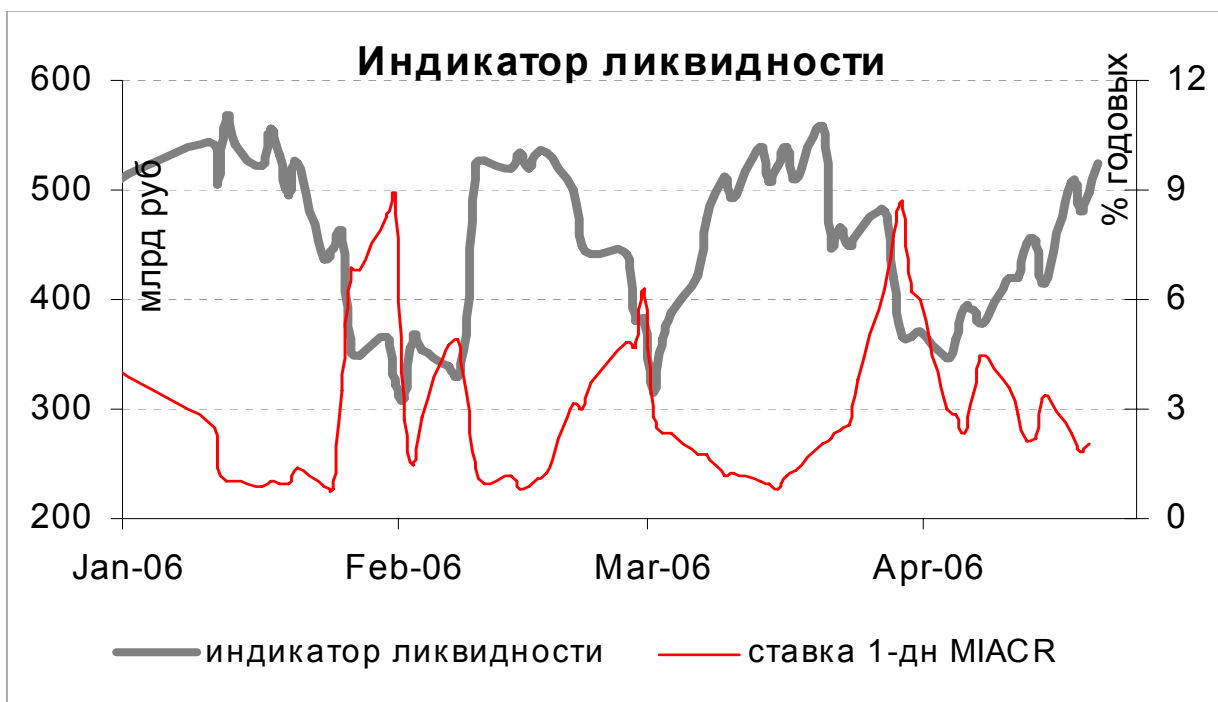
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	7.00	↑ 6.88
Объем торгов, млн руб	6,592	↑ 1,046
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.7	↑ 0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	· 0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	778	↑ 753
Средневзвешенная доходность по рынку	8.44	↓ 9.20

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	140.5	↓ 555.3

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	-1,500
Выплаты по корпоративным облигациям	657
ИТОГО	36,657



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Инфляция в США составила 0,4% в марте, стержневой индекс вырос на 0,3% – выше прогнозов

После выхода умеренных данных по индексу импортных цен и индексу цен производителей участники рынка успокоились, ожидая позитивных данных по инфляции за март. Однако стержневой индекс (инфляция, за исключением топливно-энергетических товаров и продуктов питания) вырос на 0,3% против ожидавшихся 0,2%, и, соответственно, увеличился на 2,1% вместо 2,0% год к году. В результате опасения повышения ставки ФРС до 5,25% годовых возросли (повышение до 5% уже на 100% заложено в цены, участники гадают, будет ли после этого сделана пауза). Доходность 10-летних КО США резко возросла, вновь превысив ключевой уровень 5% годовых.

Банк России сократил в марте объем покупки долларов на 15% к февралю – до \$8 млрд

Основной объем интервенций ЦБР пришелся на первую половину марта. В середине месяца Банк России пересмотрел уровень поддержки стоимости корзины, и в связи с этим во второй половине марта проводил интервенции лишь в последние дни месяца на фоне дефицита рублевой ликвидности.

Реальный курс рубля к доллару в I квартале вырос на 7,2%, к евро – на 6,5%. Официальный курс рубля в марте укрепился на 1,3%.

Минфин разместил на аукционах ОФЗ на общую сумму 15,02 млрд руб

На прошедших аукционах Минфин продемонстрировал готовность идти на уступки и провел оба размещения с премией ко вторичному рынку. Тем не менее, спрос инвесторов был существенно ниже показателей I квартала текущего года. Если на вчерашних аукционах показатель превышения спроса над предложением находился в пределах 1,45, то при первичном размещении этих же выпусков спрос превышал предложение в 2-3 раза.

Низкий спрос свидетельствует об опасениях инвесторов сохранения нисходящего тренда на рублевом долговом рынке в ближайшей перспективе. В течение первой половины апреля крупные институциональные участники рынка поддерживали сектор ОФЗ, несмотря на наблюдавшееся снижение котировок по негосударственным обязательствам. В результате спреды корпоративных и субфедеральных бумаг к кривой доходности ОФЗ заметно расширились. В настоящее время рынок госдолга отыгрывает снижение цен, наблюдавшееся по «голубым фишкам» корпоративного сегмента в последние две недели.

Итоги размещения ОФЗ

Выпуск	Объем предл-я, млн руб	Спрос, млн руб	Спрос/ Предл-е	Объем разм-я, млн руб	Дох-ть по цене отсечения	Средневзв дох-ть	Дох-ть на предыдущих торгах
ОФЗ 25059	11 000	13 803	1,25	6 137	6,65	6,63	6,60
ОФЗ 25059 (25.01.06)	9 000	17 269	1,92	6 487	6,42	6,37	6,38
ОФЗ 46020	9 000	13 022	1,45	8 883	7,07	7,05	7,02
ОФЗ 46020 (15.02.06)	8 000	22 359	2,79	3 456	7,05	6,99	6,99

Источник: ЦБР

Сбербанк планирует 24-26 апреля провести road show еврооблигаций

Срок обращения нот составит 7-10 лет. Объем привлечения – не менее \$500 млн. в рамках готовящейся программы е объемом порядка \$10 млрд. Организаторами выступают Barclays Capital и JP Morgan.

Sunway планирует разместить CLN на сумму \$50 млн

Срок обращения нот составит 3 года с опционом пут через 1,5 года. Ставка купона ожидается на уровне 9,75-10,25% годовых. Организатором выпуска выступит Росбанк.

Цель привлечения кредита – диверсификация кредитного портфеля между внутренним и внешним рынком. Средства будут направлены на расширение банановых плантаций Sunway Group в Эквадоре, к тому же компания имеет проекты по цитрусовым и овощам в Марокко и СП в Израиле.

ОАО "Российские коммунальные системы" полностью разместило облигации объемом 1,5 млрд руб под доходность 9,94% годовых

На конкурс была подана 81 заявка от инвесторов с диапазоном ставки купона 8,25 – 10,1% годовых. Общий спрос на облигации составил 3,1 млрд руб. В ходе размещения было удовлетворено 44 заявки на покупку облигаций.

Ставка купона на срок до оферты была установлена по итогам конкурса в размере 9,7% годовых. Ранее Газпромбанк, являющийся организатором размещения, прогнозировал ставку купона на уровне 9,5-10,0% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой.

В состав синдиката по размещению выпуска вошли в качестве со-организаторов ИГ Регион, банк АК Барс, в качестве андеррайтеров – Меткомбанк, ИФК Алемар, АКБ Спурт, ФК Уралсиб, ИК Русс-Инвест.

Синергия планирует 26 апреля начать размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ.

Организатор займа, Росбанк, прогнозирует ставку купона при размещении на уровне не выше 10,70% годовых, что соответствует доходности к оферте в пределах 10,99% годовых.

ООО "АрнестФинанс" начнет 26 апреля размещение облигаций объемом 600 млн руб

Срок обращения облигаций составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор: ФК Уралсиб.

ООО "АрнестФинанс" – дочерняя компания завода Арнест, который сейчас входит в число 3 крупнейших производителей аэрозольной отрасли и производит около 40% всех аэрозольных упаковок в России.

Внешний долг РФ

Вчера на развивающихся рынках сохранялся оптимистический настрой, несмотря на снижение американских казначейских бумаг. Россия-30 в течение дня достигала 109% от номинала, однако к концу дня опустилась до уровня открытия - 108,5% от номинала, при этом спред к 10-летним КО США сужался до 103 б.п., составив к концу дня 107 б.п. Поддержку, как и ранее, оказывал растущий рынок Бразилии и сохранение нефтяных цен выше \$70 за баррель (цена лондонских фьючерсов превысила \$74 за баррель). Дополнительным фактором роста являлся и валютный рынок, где на этой неделе наблюдается существенное укрепление евро против доллара США, которое будет способствовать росту курса рубля против доллара США.

Сегодня рынок будет ожидать данных по количеству обращений за пособиями по безработице, ведущим экономическим индикаторам в марте и индексу деловой активности, рассчитываемому ФРБ Филадельфии. На развивающиеся рынки вернулся оптимизм, и, по всей видимости, спред Россия-30 к 10-летним US Treasuries останется ниже 110 б.п.

Валютный рынок

После выхода данных по индексу цен производителей США котировки евро/доллара опускались ниже отметки 1.2300 \$/евро, однако затем снижение доллара продолжилось. В итоге курс стабилизировался на отметке 1.2355 \$/евро.

На российском рынке отмечалось значительное увеличение объемов торгов, при этом курс рубля продолжил свое укрепление - по итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» снизился на 9.36 коп до 27.467 руб/\$, курс евро при этом вырос почти на 15 коп до 33.9242 руб/евро.

Сегодня участники валютного рынка будут следить за данными по индексу потребительских цен в Еврозоне, скорее всего снижение доллара продолжится до отметки 1.2400 \$/евро

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Настрой инвесторов на рынке корпоративного долга вчера заметно улучшился, чему способствовало появление спроса на российские еврооблигации на фоне снижения цен КО США, что привело к сокращению спредов до 107 б.п. Дополнительную поддержку рублевому рынку долга оказало резкое укрепление рубля вслед за динамикой международного рынка FOREX.

Как следствие, в секторе корпоративных облигаций активизировались покупки «голубых фишек», которые показали ценовой рост на 0,1-0,3%. Также спрос наблюдался и в среднесрочных инструментах 2-го эшелона с доходностью выше 8,5% годовых.

Некоторое улучшение конъюнктуры рублевого рынка положительно отразится на сегодняшних размещениях (АЦБК-3 и Якутия-7). В то же время в среднесрочном плане динамика рынка остается неопределенной, по-прежнему сохраняется зависимость от внешнедолговых рынков.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	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	2.97	--	--	6.95%	10.08.06	99.83	0.23	--	7.13	36.88	
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.53	--	--	6.67%	27.07.06	98.67	0.11	--	7.33	34.54	
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.84	--	--	7.35%	17.05.06	99.81	0.21	--	7.53	109.90	
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.54	--	--	8.25%	27.06.06	102.71	0.30	--	7.62	41.60	
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.19	9.70%	27.06.06	100.35	0.00	7.83	--	24.73	
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.70	8.49%	15.08.06	99.79	0.09	8.79	--	23.17	
МосОблГаз	1 000	21.12.08	1.65	--	--	10.75%	22.06.06	101.85	0.13	--	7.60	19.96	
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.12	14.00%	01.06.06	100.54	-0.09	9.25	--	43.94	
ЮТэйр	1 000	22.11.06	0.57	--	--	10.65%	24.05.06	100.28	0.08	--	10.37	20.06	
ЮТК	1 500	14.09.06	0.41	--	--	14.24%	14.09.06	101.98	0.08	--	9.30	19.01	

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. 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 оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМострой, 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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26/06/2007	1.10	26/06/2006	10.000%	104.875	0.06%	5.63%	9.54%	75	-9.1	1.09	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31/03/2010	2.13	30/09/2006	8.250%	105.188	0.00%	5.60%	7.84%	74	-2.1	2.13	0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24/07/2018	7.72	24/07/2006	11.000%	141.750	0.40%	6.11%	7.76%	109	-9.3	7.50	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24/06/2028	10.49	24/06/2006	12.750%	175.250	0.43%	6.37%	7.28%	131	-8.5	10.18	1.82	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31/03/2030	7.91	30/09/2006	5.000%	108.500	0.00%	6.10%	4.61%	107	-3.9	7.46	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВФЗ															
Минфин 5	14/05/2008	1.97	14/05/2006	3.000%	94.750	0.13%	5.79%	3.17%	93	-8.7	1.87	0.46	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14/05/2006	0.06	14/05/2006	3.000%	99.750	-0.09%	6.10%	3.01%	137	37.2	0.07	-0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14/05/2011	4.60	14/05/2006	3.000%	88.000	0.00%	5.81%	3.41%	91	-2.6	4.36	0.63	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/2007	1.03	14/05/2006	3.000%	97.250	0.06%	5.75%	3.08%	87	-6.5	0.97	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25/10/2007		25/04/2006	6.169%	104.350	-0.03%		5.91%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/2009	3.12	25/10/2006	7.750%	111.330	0.04%	4.19%	6.96%	67	-2.5	3.01	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/2014	6.04	25/04/2006	9.600%	123.560	-0.19%	6.02%	7.77%	106	-0.3	5.88	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28/04/2006	0.01	28/04/2006	10.950%	100.070	-0.04%	4.19%	10.94%	319	-58.2	0.02	0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12/10/2011	4.67	12/10/2006	6.450%	108.320	0.05%	4.68%	5.95%	98	-1.6	4.47	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	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09/02/2007	0.77	09/08/2006	7.750%	100.760	-0.04%	6.73%	7.69%	184	3.7	109	0.08	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02/07/2008	2.01	02/07/2006	7.750%	100.500	0.06%	7.49%	7.71%	263	-5.2	189	0.20	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28/09/2009	3.06	28/09/2006	8.000%	103.860	0.08%	6.72%	7.70%	185	-4.8	104	0.31	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/2010	3.87	26/05/2006	7.375%	102.160	0.10%	6.82%	7.22%	193	-5.0	107	0.39	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/2007		30/07/2006	7.975%	102.640	0.01%		7.77%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/2008	2.40	11/06/2006	6.875%	102.000	0.15%	6.04%	6.74%	117	-8.4	41	0.24	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/2011	4.60	12/10/2006	7.500%	105.250	0.30%	6.55%	7.13%	165	-8.3	74	10.05	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/2015	3.37	04/08/2006	6.315%	99.850	-0.02%	6.36%	6.32%	148	-1.5	65	2.05	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/2035	6.97	02/07/2006	6.250%	98.560	0.01%	6.46%	6.34%	147	-3.8	30	14.23	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/2008	2.27	30/04/2006	7.250%	102.000	-0.01%	6.38%	7.11%	151	-1.8	76	0.23	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/2015	7.09	23/09/2006	6.500%	95.730	0.50%	7.13%	6.79%	713	-7.3	98	0.66	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12/06/2006	0.13	12/06/2006	9.250%	100.000	-0.06%	8.95%	9.25%	423	43.9	329	0.01	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29/06/2007	1.12	29/06/2006	9.000%	101.710	0.05%	7.44%	8.85%	256	-6.4	181	0.11	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/2008	1.74	03/09/2006	8.625%	104.130	-0.02%	6.23%	8.28%	136	-1.8	62	0.18	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/2006	0.41	23/09/2006	9.375%	100.810	-0.10%	7.30%	9.30%	247	20.3	165	0.04	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/2007	1.39	05/07/2006	6.875%	101.530	0.05%	5.76%	6.77%	89	-6.1	14	0.14	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/2008	2.08	30/06/2006	4.375%	96.470	-0.04%	6.12%	4.54%	126	0.5	53	0.20	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/2007	0.88	19/09/2006	9.000%	101.000	0.00%	7.82%	8.91%	293	-1.8	332	0.09	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/2007	0.78	13/08/2006	9.125%	101.130	0.00%	7.62%	9.02%	273	-2.0	198	0.08	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/2007	0.77	09/08/2006	9.000%	101.380	0.09%	7.15%	8.88%	226	-13.9	151	0.08	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/2008	2.10	29/07/2006	6.875%	100.720	0.07%	6.52%	6.83%	652	-3.5	92	0.21	USD	
Промстройбанк-15	29/09/2015	3.92	29/09/2006	6.200%	97.370	0.05%	6.90%	6.37%	690	-1.3	113	22.15	USD	
Промсвязьбанк-06	27/10/2006	0.48	27/04/2006	10.250%	100.750	0.00%	9.83%	10.17%	495	0.6	418	5.54	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/2010	3.72	04/10/2006	8.500%	100.550	0.05%	8.38%	8.45%	349	-3.4	282	2.31	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/2009	2.65	24/06/2006	9.750%	104.550	0.16%	0.69%	9.33%	-417	-14.8	-495	0.19	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/2007	0.95	14/10/2006	8.750%	101.210	0.17%	7.43%	8.65%	255	-20.1	180	0.09	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/2007	1.37	28/09/2006	7.800%	100.260	-0.02%	7.60%	7.78%	272	-0.1	198	0.13	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/2006		24/04/2006	6.825%	100.500	0.00%		6.79%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11/02/2015	3.40	11/08/2006	6.230%	99.750	0.03%	6.30%	6.25%	142	-3.0	59	3.06	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06/07/2006		06/07/2006	8.875%	102.000	-0.01%	-1.07%	8.70%			-674		USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04/02/2008	1.65	04/08/2006	9.125%	101.610	0.18%	8.12%	8.98%	325	-13.2	251	0.16	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/2008	1.99	30/06/2006	8.625%	100.780	0.12%	8.22%	8.56%	335	-8.4	263	0.20	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

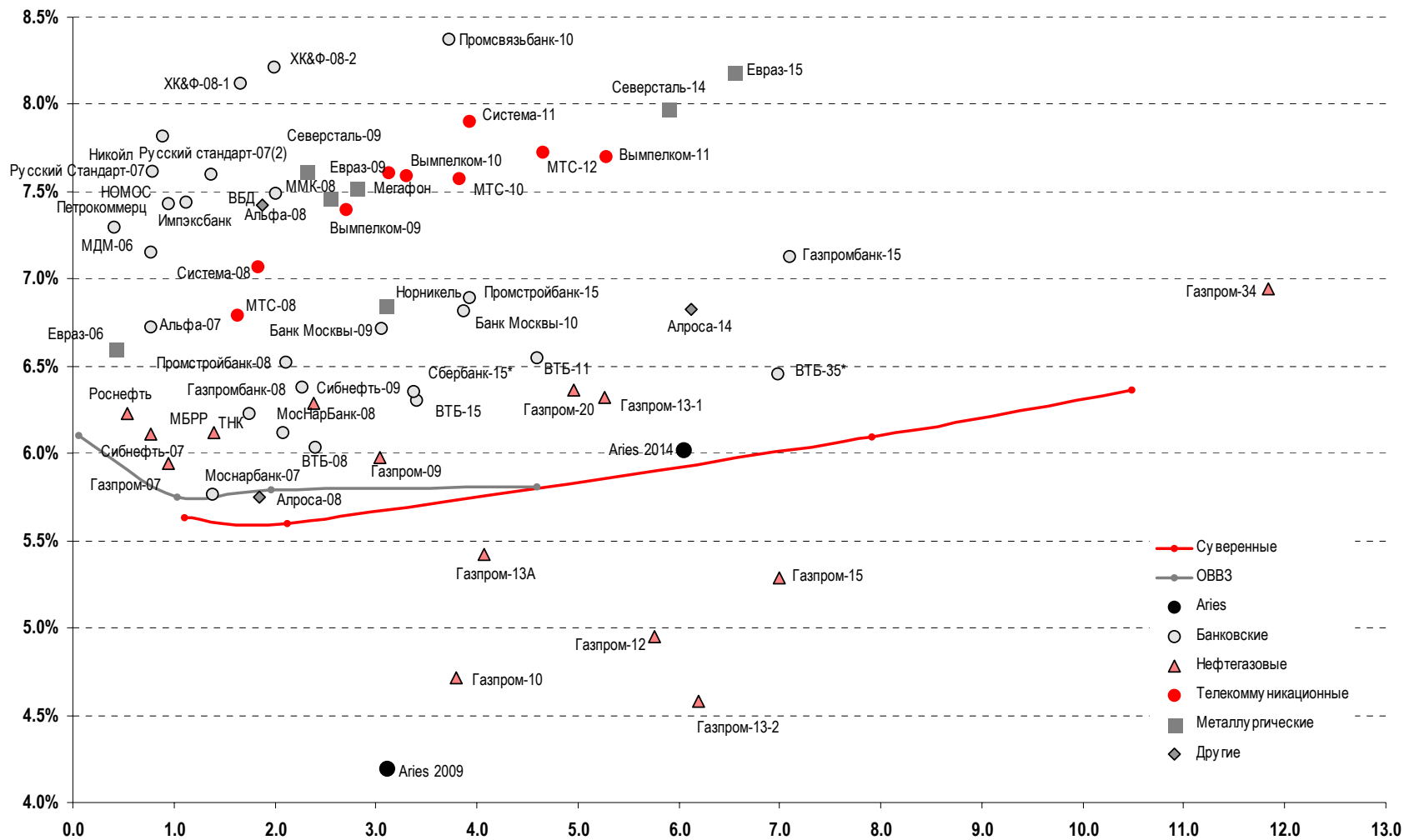
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-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	25/04/2007	0.94	25/04/2006	9.125%	103.050	-0.19%	5.95%	8.9%	106	17.1	31	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21/10/2009	3.04	21/04/2006	10.500%	114.060	-0.04%	5.98%	9.2%	111	-1.6	30	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27/09/2010	3.80	27/09/2006	7.800%	112.020	0.13%	4.72%	7.0%	111	-4.6		0.42	1,000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/2012	5.76	09/12/2006	4.560%	97.800	0.45%	4.95%	4.7%	116	-8.9		0.55	1,000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/2013	5.26	01/09/2006	9.625%	118.150	0.14%	6.32%	8.1%	139	-6.1	45	0.61	1,750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22/07/2013	6.19	22/07/2006	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-38	-3.3		0.61	1,222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22/07/2013	4.07	22/07/2006	5.625%	98.420	0.20%	5.42%	5.7%	53	-9.9	-35	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01/06/2015	6.99	01/06/2006	5.875%	104.130	-0.02%	5.29%	5.6%	30	-3.4		0.73	1,000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/2020	4.95	01/08/2006	7.201%	103.710	-0.10%	6.36%	6.9%	145	-0.8	52	0.45	1,250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/2034	11.83	28/04/2006	8.625%	120.640	0.39%	6.94%	7.1%	187	-7.7	58	1.43	1,200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20/11/2006	0.54	20/05/2006	12.750%	103.600	-0.04%	6.23%	12.3%	134	-1.9	58	0.06	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/2007	0.78	13/08/2006	11.500%	104.140	0.03%	6.11%	11.0%	122	-9.4	47	0.08	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/2009	2.39	15/07/2006	10.750%	111.000	0.11%	6.29%	9.7%	142	-7.7	66	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/2007	1.39	06/05/2006	11.000%	107.030	-0.07%	6.12%	10.3%	125	1.5	50	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14/04/2008	1.84	14/10/2006	10.250%	105.750	0.20%	7.07%	9.7%	221	-14.5	146	0.19	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/2011	3.92	28/07/2006	8.875%	103.770	-0.01%	7.90%	8.6%	302	-2.3	215	0.40	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16/06/2009	2.70	16/06/2006	10.000%	107.160	0.10%	7.40%	9.3%	253	-6.2	175	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/2010	3.30	11/08/2006	8.000%	101.300	0.15%	7.59%	7.9%	272	-6.7	189	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/2011	5.28	22/04/2006	8.375%	103.600	0.23%	7.70%	8.1%	277	-7.4	183	6.73	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/2009	3.13	10/06/2006	8.000%	101.210	0.14%	7.61%	7.9%	274	-6.5	192	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/2008	1.64	30/07/2006	9.750%	104.820	-0.04%	6.80%	9.3%	193	-0.7	118	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/2010	3.82	14/10/2006	8.375%	102.990	0.14%	7.57%	8.1%	269	-6.2	183	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/2012	4.65	28/07/2006	8.000%	101.240	0.07%	7.73%	7.9%	282	-4.3	191	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25/09/2006	0.42	25/09/2006	8.875%	100.910	0.01%	6.60%	8.8%	176	-6.4	95	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/2009	2.80	03/08/2006	10.875%	109.550	0.05%	7.52%	9.9%	266	-4.2	186	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/2015	6.55	10/05/2006	8.250%	100.400	0.21%	8.19%	8.2%	819	-3.2	219	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/2008	2.31	21/04/2006	8.000%	100.850	-0.07%	7.62%	7.9%	275	0.9	200	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/2009	3.09	30/09/2006	7.125%	100.810	0.12%	6.85%	7.1%	198	-6.0	117	0.30	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/2009	2.54	24/08/2006	8.625%	102.890	0.15%	7.47%	8.4%	260	-8.1	183	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19/04/2014	5.90	19/10/2006	9.250%	107.410	0.29%	7.98%	8.6%	303	-8.4	205	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06/05/2008	1.85	06/05/2006	8.125%	104.500	-0.06%	5.75%	7.8%	88	0.1	17	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/2014	6.13	17/05/2006	8.875%	113.130	0.05%	6.82%	7.8%	187	-4.3	88	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/2008	1.88	21/05/2006	8.500%	102.020	0.11%	7.43%	8.3%	256	-8.2	185	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

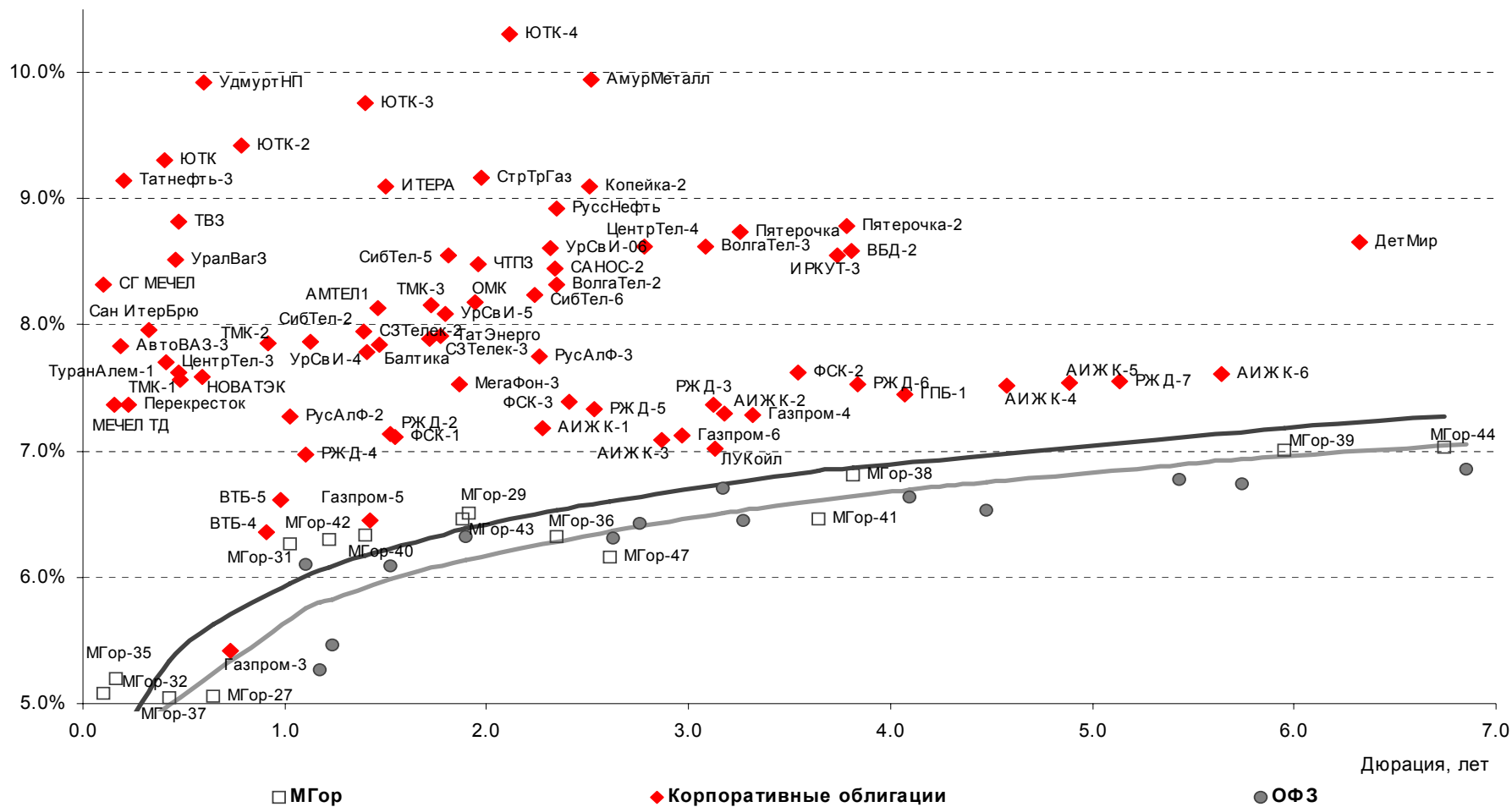
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	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	0.15	0.15	99.25	0.08%	4.94%		114.07				
ОБР 04002	03/15/06	0.41	0.39									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.28	0.27				9.85%		2.42	10.00	6.41	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.32	0.31				9.78%		1.46	10.00	8.77	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.11	1.04	100.67	-0.37%	6.10%	6.95%	1.51	0.08	7.00	6.90	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.18	1.12	105.70	0.28%	5.27%	9.46%	47.57	0.10	10.00	25.21	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.23	1.17	105.70	0.19%	5.48%	9.46%	21.14	9.99	10.00	19.45	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.90	1.78	100.23	0.11%	6.32%	6.29%	39.26	11.99	6.30	13.46	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.53	1.44				9.41%		0.49	10.00	9.86	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.62	2.47				7.38%		16.57	7.50	7.40	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.76	2.60				5.88%		5.95	5.80	12.39	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.27	3.07	103.65	-0.00%	6.45%	7.14%	72.56	6.47	7.40	17.23	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.17	2.98	112.00	-0.09%	6.43%	8.93%	10.48	17.09	10.00	25.21	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.10	3.84	98.48	-0.12%	6.63%	6.19%	6050.49	4.76	6.10	14.21	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.47	4.20	110.49	-0.04%	6.53%	9.05%	75.47	16.24	10.00	17.53	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.43	5.08	95.98	-0.10%	6.77%	6.25%	105.58	22.78	6.00	147.45	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.85	6.41	105.44	-0.46%	6.86%	8.54%	41.22	5.79	9.00	15.78	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.74	5.38	109.16	-0.09%	6.75%	9.16%	0.55	1.59	10.00	12.05	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.56	7.12	105.25	-0.64%	6.10%	8.55%	1.05	4.29	9.00	37.85	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.68	45.25	1.08%	6.51%	6.51%	0.00	43.03	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.11	9.44				7.05%		1.22	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.72	8.15	109.73	0.03%	6.92%	8.66%	10.64	20.04	9.50	9.37	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.91	12.98				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.73	11.89	99.70	-0.30%	7.04%	6.97%	9027.27	0.00	6.95	12.19	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 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 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.