

25 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.98	-3.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.43	-0.32%
Доходность 30-летних КО США, %	5.06	-3.5	Валютный курс, \$/евро	1.24	0.38%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.06	-2.14%	PTC	1 629.06	0.71%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.83	-0.08%	DJIA	11 336.32	-0.10%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.04	-2.61%	S&P 500	1 308.11	-0.24%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня выйдут данные по индексу потребительского доверия и продажам жилых домов в марте. Снижение этих показателей будет воспринято рынком как позитивный фактор.

Валютный рынок

На фоне укрепления азиатских валют по отношению к доллару котировки евро достигали 1.2420 \$/евро – максимальной отметки с сентября прошлого года. Падение доллара подогревалось заявлениями представителей ряда Центробанков о пересмотре структуры своих валютных резервов.

Рублевый долговой рынок

Наиболее интересными станут размещения облигаций Мособласти-6 и Ярославской области-6. Повышенный интерес к муниципальным бумагам обусловлен отсутствием риска ухудшения конъюнктуры в период блокировки выпуска на период его регистрации.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ Глава правительства РФ М. Фрадков подписал постановление о порядке управления средствами Стабфонда
- ✓ Уралвнешторгбанк планирует во 2-м полугодии 2006 г выпустить CLN на сумму, эквивалентную 1,5-2,5 млрд руб
- ✓ МТС привлекла синдицированный кредит на сумму \$1,33 млрд
- ✓ Газпром планирует привлечь кредит на \$1,5 млрд по ставке LIBOR+0,55% годовых
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Московской области в иностранной валюте на одну ступень – до BB, прогноз стабильный
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг эмитента Республики Башкортостан на одну ступень – до BB, прогноз стабильный
- ✓ S&P присвоило группе "Тройка-Диалог" рейтинги "B+/B", прогноз стабильный
- ✓ Moody's присвоило долгосрочный и краткосрочный рейтинги в иностранной валюте на уровне A2/Prime-1 выпуску LPN Сбербанка
- ✓ Городской супермаркет принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО "АЛПИ-Инвест" приняло решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ ОАО "Золото Селигдара" утвердило решение о выпуске облигаций объемом 300 млн руб
- ✓ Екатеринбургский мясокомбинат принял решение о размещении 3-летних облигаций на 500 млн руб для финансирования создания на базе комбината пищевого холдинга
- ✓ 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	27.433	↓ -0.32%
Курс доллара today	27.428	↓ -0.27%
Объем торгов today (ETC), млн \$	726	
Курс доллара tomorrow	27.431	↓ -0.25%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 075	
Курс евро today	33.946	↑ 0.38%
Объем торгов today (ETC), млн €	13.1	
Курс евро tomorrow	33.957	↑ 0.30%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	14.0	

Денежный рынок

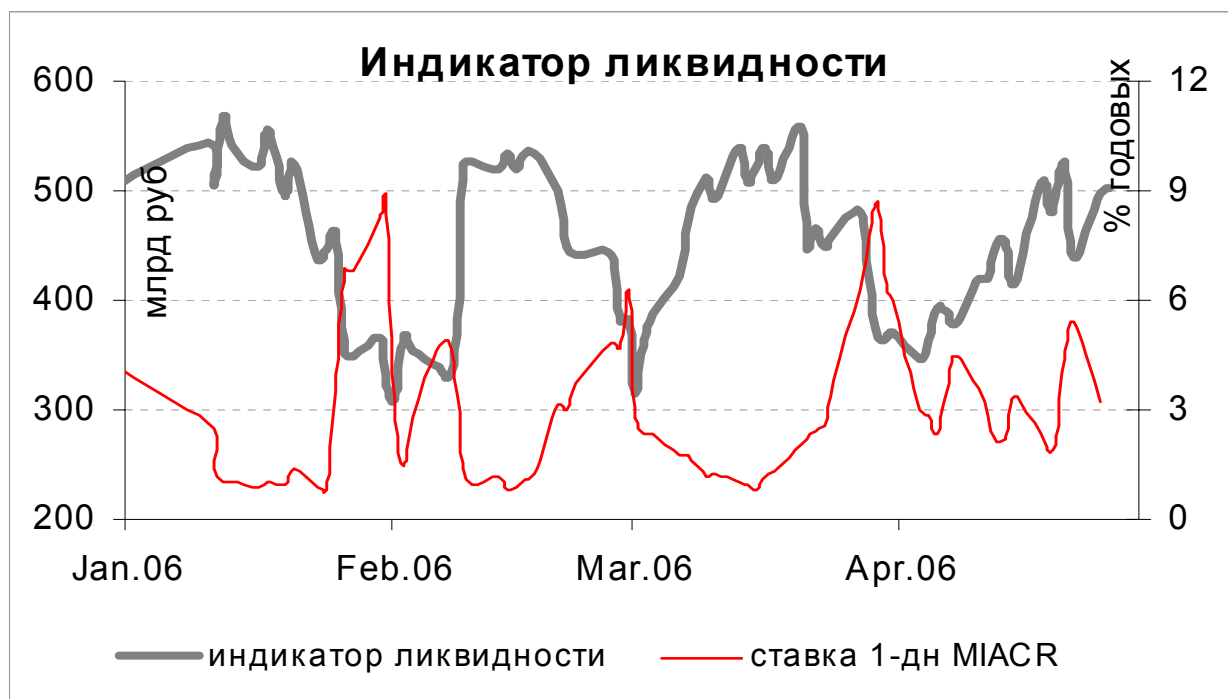
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.23	↓ 5.45
MIBID на 1 день	2.77	↓ 3.27
MIBOR на 1 день	4.11	↓ 4.79
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	85.7	↓ 120.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	358.2	↑ 314.9
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	756	↓ 4 855
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.19	↑ 6.12

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.74	↓ 6.92
Объем торгов, млн руб	345	↓ 654
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.9	↑ 3.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	479	↓ 921
Средневзвешенная доходность по рынку	8.74	↑ 8.65
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	174.9	↓ 222.9

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	-1 000
Выплаты по корпоративным облигациям	1 190
Размещение субфедеральных облигаций	-13 000
Выплаты по субфедеральным облигациям	305
Возврат по РЕПО	-756
Сальдо операций ЦБ с банками	59 756
ИТОГО	46 495



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Глава правительства РФ М. Фрадков подписал постановление о порядке управления средствами Стабфонда

Согласно документу средства Стабфонда могут использоваться для приобретения иностранной валюты (в долларах США, евро и английских фунтах), а также для приобретения долговых обязательств ряда иностранных государств. Покупка за счет средств Стабфонда ценных бумаг компаний не предусмотрена.

Приобретаемая за счет средств Стабфонда иностранная валюта должна размещаться на открытых в ЦБР банковских счетах. За использование этих средств ЦБ уплачивает проценты, установленные договором банковского счета по учету средств Стабфонда.

К долговым обязательствам иностранных государств, в которые могут размещаться средства Стабфонда, относятся долговые обязательства правительств: Австрии, Бельгии, Финляндии, Франции, Германии, Греции, Ирландии, Италии, Люксембурга, Нидерландов, Португалии, Испании, Великобритании и США. Приобретаемые облигации должны соответствовать следующим требованиям:

- эмитент должен иметь рейтинг долгосрочной кредитоспособности не ниже уровня "AAA" по классификации Fitch или S&P, либо не ниже уровня "Aaa" по классификации Moody's.
- Иметь фиксированные сроки погашения;
- Иметь фиксированную ставку купона и номинал, выраженный в долларах США, евро, английских фунтах стерлингов;
- условия выпуска и обращения не должны предусматривать право эмитента на долгосрочный выкуп/погашение, либо – право владельца долговых обязательств досрочно предъявить их к выкупу/погашению эмитентом.
- Объем выпуска долговых обязательств должен составлять не менее \$1 млрд, либо - 1 млрд евро, либо – не менее 500 млн фунтов стерлингов в зависимости от валюты, в которой номинирован выпуск.
- Номинальный объем приобретенных долговых обязательств одного выпуска не должен превышать 15% от объема эмиссии.

Минфин будет устанавливать нормативы минимального и максимального срока до погашения выпусков долговых обязательств. Если приобретенные долговые обязательства перестают соответствовать установленным требованиям, такие долговые обязательства подлежат продаже в течение месяца со дня возникновения несоответствия.

Уралвнешторгбанк планирует во 2-м полугодии 2006 г выпустить CLN на сумму, эквивалентную 1,5-2,5 млрд руб

Кроме того, в настоящее время обсуждается вхождение ЕБРР в капитал банка путем участия в субординированном кредите. Сумма сделки может составить \$20-25 млн. Сделку с ЕБРР планируется закрыть в июле-августе текущего года, а в июне будет закрыта аналогичная сделка с Международной финансовой корпорацией (IFC) на сумму \$10 млн.

МТС привлекла синдицированный кредит на сумму \$1,33 млрд

Кредит предоставляется двумя траншами: \$630 млн сроком на 3 года и \$700 млн — на 5 лет. Ставка по первому траншу составит LIBOR+0,8% годовых, по второму — LIBOR+1,0% годовых в течение первых трех лет, LIBOR+1,15% — в последующие два года.

Ведущими организаторами кредита выступают Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Bayerische Landesbank, HSBC, ING, Raiffeisen Zentralbank Oesterreich и Sumitomo Mitsui Banking Corporation Europe. Агентом по кредиту назначена ING.

Газпром планирует привлечь кредит на \$1,5 млрд по ставке LIBOR+0,55% годовых

Срок кредита составит 4 года. Организаторами выступают ABN Amro и Calyon. Финансирование будет структурировано в виде срочного кредита с выплатами основного долга ежеквартально с окончательным погашением в августе 2010 г. Привлеченные средства будут направлены на рефинансирование ранее полученных кредитов Газпрома.

Moody's присвоило долгосрочный и краткосрочный рейтинги в иностранной валюте на уровне A2/Prime-1 выпуску LPN Сбербанка

Выпуску долгосрочных субординированных нот, которые также будут выпущены SB Capital S.A. агентство присвоило рейтинг A3. Прогноз рейтингов – стабильный. Общий объем основных и субординированных долговых обязательств, которые Сбербанк России может выпустить на внешние рынки, определен в размере до \$10 млрд.

Городской супермаркет принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб

ООО "Городской супермаркет" является управляющей компанией сети супермаркетов "Азбука Вкуса", оборот которой вырос в 2005 г на 60% до \$102 млн. Сеть супермаркетов "Азбука Вкуса" работает в формате премиальной розницы. В сеть входят 12 супермаркетов в Москве.

ОАО "Золото Селигдара" утвердило решение о выпуске облигаций объемом 300 млн руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на первые 1,5 года обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Обеспечение по облигациям предоставляется Артелью старателей "Селигдар". Основной вид деятельности Артели - поиски, разведка, добыча, обработка и реализация золота.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ИНПРОМ выкупил по оферте 92,5% 1-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб, оставшуюся часть займа планируется выкупить в рамках торгов на ФБ ММВБ

Внешний долг РФ

В понедельник на внешнедолговом рынке сохранилось оптимистичное настроение, вызванное публикацией протокола прошлого заседания ФРС с комментариями на прошлой неделе. Участники рынка надеются, что в скором времени будет объявлено о прекращении цикла повышения ставок. Возможно, какие-то намеки будут содержаться в докладе главы ФРС, запланированном на четверг. К тому же в преддверии публикации данных по ВВП США за I квартал инвесторы обратили внимание на товарный рынок, где цены на нефть побили новый рекорд, превысив отметку \$75/баррель. Высокие цены на нефть вновь привлекли внимание к рынкам стран-экспортеров нефти, к тому же вызвав ожидания, что они окажут тормозящее влияние на экономический рост в США.

Цена России-30 закрепились выше 109% от номинала, в то время как доходность 10-летних КО США опустилась ниже 5% годовых. Спред Россия-30 к 10-летним КО США составил около 103 б.п.

Ключевые новости запланированы на четверг-пятницу, а сегодня выйдут данные по индексу потребительского доверия и продажам жилых домов в марте. Снижение этих показателей будет воспринято рынком как позитивный фактор.

Российские еврооблигации продолжают ориентироваться на динамику КО США. Кроме того, рынок будет смотреть за результатами аукционов 2- и 5-летних КО США и спросом со стороны нерезидентов, который сложится на аукционах. Федеральное казначейство вчера объявило объем размещений: \$22 и \$14 млрд соответственно.

Валютный рынок

На фоне укрепления азиатских валют по отношению к доллару котировки евро достигали 1.2420 \$/евро – максимальной отметки с сентября прошлого года. Падение доллара подогревалось заявлениями представителей ряда Центробанков о пересмотре структуры своих валютных резервов. Между тем в начале азиатской сессии во вторник доллар частично отыграл утерянные позиции, вернувшись на уровень 1.2379 \$/евро.

На российском рынке также отмечалось снижение доллара – по итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» снизился на 6.99 коп до 27.4312 руб/\$.

Во вторник валютный рынок будет следить за данными по доверию потребителей и продажам на вторичном рынке жилья в США.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчерашний день на рынке корпоративного долга был крайне неактивным. Объем биржевых торгов не превысил 500 млн руб, что является минимумом текущего года. В то же время на рынке ощущается некоторое улучшение настроения инвесторов. Это будет способствовать достаточно активному участию инвесторов в сегодняшних аукционах.

Наиболее интересными станут размещения облигаций Мособласти-6 (на 12 млрд руб) и Ярославской области-6 (на 1 млрд руб). Повышенный интерес к муниципальным бумагам обусловлен отсутствием риска ухудшения конъюнктуры в период блокировки выпуска на период его регистрации. В последнее время спред облигаций Мособласти к кривой доходности Москвы значительно расширился. Таким образом, даже покупка нового выпуска на аукционе без премии ко вторичному рынку предполагает потенциал ценового роста при сужении спредов. На наш взгляд справедливая доходность бумаг находится в диапазоне 7,3-7,8% годовых.

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	3.83	--	--	7.35%	17.05.06	99.97	0.09	--	7.49	24.99
Аркада-2	700	20.02.09	--	22.08.07	1.24	13.31%	22.08.06	100.05	-0.06	13.67	--	20.51
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	1.92	29.03.07	0.90	12.70%	27.09.06	100.19	-0.02	12.84	13.33	16.92
ПИТ-2	1 500	23.03.09	--	25.09.06	0.42	14.25%	25.09.06	102.83	0.16	7.41	--	16.66
РСХБ-2	7 000	16.02.11	4.01	--	--	7.85%	24.05.06	100.35	0.13	--	7.99	41.24
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	--	26.12.06	0.65	10.15%	27.06.06	100.14	-0.33	10.13	--	35.14
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.71	7.95%	22.08.06	99.87	0.02	8.18	--	24.37
УБРИР	500	05.07.06	0.20	--	--	12.50%	05.07.06	100.42	-0.02	--	10.36	16.57
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	1.38	9.35%	05.10.06	101.30	0.64	8.55	--	20.26
ЮСКК	600	01.07.08	--	04.07.06	0.19	14.00%	04.07.06	99.11	0.06	19.32	--	17.42

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, 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, 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	Изм дюрация спреда	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Евро-07	26.06.07	1.10	26.06.06	10.000%	104.813	0.00%	5.66%	9.54%	76	-0.2	1.07 0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.12	30.09.06	8.250%	105.125	-0.12%	5.60%	7.85%	72	2.7	2.12 0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.72	24.07.06	11.000%	142.188	0.00%	6.07%	7.74%	109	2.9	7.50 1.09	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.50	24.06.06	12.750%	175.938	0.25%	6.33%	7.25%	132	0.8	10.19 1.83	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.92	30.09.06	5.000%	109.250	0.17%	6.00%	4.58%	103	0.9	7.48 0.82	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	1.96	14.05.06	3.000%	94.813	-0.07%	5.78%	3.16%	89	6.4	1.86 0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.05	14.05.06	3.000%	99.860	0.00%	6.10%	3.00%	136	0.2	0.05 0.15	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.59	14.05.06	3.000%	88.062	-0.15%	5.80%	3.41%	90	5.5	4.34 0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.02	14.05.06	3.000%	97.250	0.26%	5.78%	3.08%	88	-25.1	0.96 0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.185%	104.270	0.00%		5.93%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.11	25.10.06	7.750%	111.400	0.03%	4.16%	6.96%	64	-1.8	2.99 0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.28	25.04.06	9.600%	124.300	0.25%	5.92%	7.72%	98	-1.6	5.88 0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.00	28.04.06	10.950%	100.020	-0.01%	3.38%	10.95%	238	-162.3	0.01 0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.66	12.10.06	6.450%	108.460	-0.04%	4.65%	5.95%	95	0.1	4.46 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,%	Дох-ть 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	0.76	09.08.06	7.750%	100.780	0.03%	6.69%	7.69%	179	-4.2	102	0.08	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.00	02.07.06	7.750%	100.710	0.07%	7.38%	7.70%	250	-1.0	178	0.20	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.05	28.09.06	8.000%	103.980	0.04%	6.68%	7.69%	180	1.8	101	0.31	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.86	26.05.06	7.375%	102.260	-0.02%	6.79%	7.21%	190	3.0	107	0.39	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.008%	102.660	0.00%		7.80%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.39	11.06.06	6.875%	101.870	-0.13%	6.09%	6.75%	121	8.2	47	0.24	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.59	12.10.06	7.500%	105.170	-0.08%	6.57%	7.13%	167	3.5	79	9.96	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.37	04.08.06	6.315%	99.920	-0.08%	6.34%	6.32%	145	5.3	65	1.35	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.97	02.07.06	6.250%	98.740	0.07%	6.43%	6.33%	147	1.8	14	12.66	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.26	30.04.06	7.250%	102.040	0.08%	6.36%	7.11%	148	-0.7	75	0.23	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.08	23.09.06	6.500%	95.610	0.13%	7.15%	6.80%	715	-1.8	89	0.66	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.13	12.06.06	9.250%	100.120	0.00%	8.00%	9.24%	326	-1.7	230	0.01	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.11	29.06.06	9.000%	101.890	0.01%	7.27%	8.83%	237	-0.5	162	0.11	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.73	03.09.06	8.625%	104.640	0.28%	5.93%	8.24%	104	-14.6	31	0.18	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.41	23.09.06	9.375%	100.790	-0.01%	7.30%	9.30%	245	1.2	161	0.04	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.38	05.07.06	6.908%	101.520	0.00%	5.80%	6.80%	90	1.9	16	0.14	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.07	30.06.06	4.375%	96.570	0.07%	6.08%	4.53%	120	-0.7	48	0.20	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.87	19.09.06	9.000%	101.150	0.00%	7.63%	8.90%	273	-0.1	312	0.09	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.77	13.08.06	9.125%	101.150	-0.10%	7.58%	9.02%	267	12.5	191	0.08	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.76	09.08.06	9.000%	101.360	0.00%	7.16%	8.88%	225	-0.6	148	0.08	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.10	29.07.06	6.875%	100.750	0.00%	6.51%	6.82%	651	-0.0	90	0.21	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.91	29.09.06	6.200%	97.260	0.00%	6.93%	6.37%	693	0.0	118	23.06	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.50	27.04.06	10.250%	101.100	-0.03%	9.64%	10.14%	473	0.2	395	8.13	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.71	04.10.06	8.500%	100.550	-0.08%	8.38%	8.45%	349	4.4	286	2.31	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.64	24.06.06	9.750%	104.630	0.00%	0.61%	9.32%	-427	1.8	-503	0.19	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.94	14.10.06	8.750%	101.150	-0.02%	7.49%	8.65%	258	2.2	182	0.09	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.36	28.09.06	7.800%	100.330	-0.05%	7.54%	7.77%	265	5.0	190	0.13	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.858%	100.500	0.00%		6.82%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.39	11.08.06	6.230%	99.750	0.00%	6.30%	6.25%	142	2.9	61	3.06	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.040	0.08%	-1.69%	8.70%			-740		USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.64	04.08.06	9.125%	101.530	-0.05%	8.16%	8.99%	327	4.8	254	0.16	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.98	30.06.06	8.625%	100.850	0.12%	8.18%	8.55%	330	-3.6	259	0.20	USD	B-/Ba3/NA

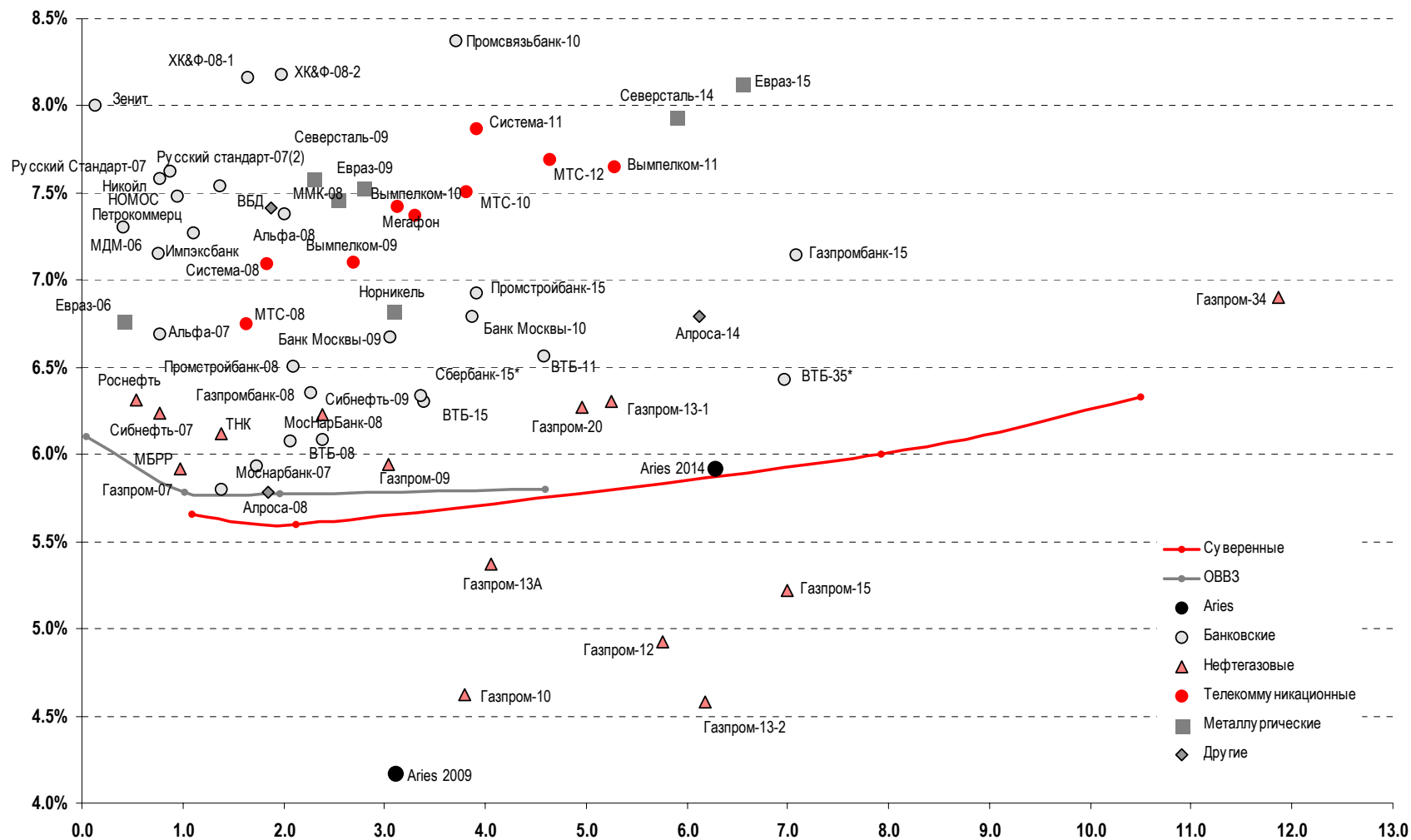
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	0.97	25.04.06	9.125%	103.050	0.00%	5.92%	8.9%	102	-0.4	26	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.04	21.10.06	10.500%	114.150	0.14%	5.94%	9.2%	107	-1.9	28	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.79	27.09.06	7.800%	112.380	0.21%	4.63%	6.9%	103	-6.5	0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-12	09.12.12	5.75	09.12.06	4.560%	97.940	0.00%	4.93%	4.7%	115	-0.2	0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	5.26	01.09.06	9.625%	118.200	0.00%	6.31%	8.1%	139	2.2	49	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.18	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-36	2.6	0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.13	4.06	22.07.06	5.625%	98.560	0.04%	5.37%	5.7%	48	0.9	-37	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.99	01.06.06	5.875%	104.640	0.28%	5.22%	5.6%	26	-1.2	0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	4.95	01.08.06	7.201%	104.140	-0.03%	6.27%	6.9%	136	2.8	47	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.86	28.04.06	8.625%	121.250	0.22%	6.90%	7.1%	188	1.4	57	1.44	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.53	20.05.06	12.750%	103.500	-0.02%	6.31%	12.3%	140	0.2	63	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.77	13.08.06	11.500%	104.000	0.00%	6.23%	11.1%	133	-1.7	56	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.38	15.07.06	10.750%	111.130	0.08%	6.23%	9.7%	135	-0.9	61	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.38	06.05.06	11.000%	107.000	-0.02%	6.12%	10.3%	123	1.9	48	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.83	14.10.06	10.250%	105.680	-0.07%	7.10%	9.7%	221	5.6	148	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.92	28.07.06	8.875%	103.910	0.01%	7.87%	8.5%	298	2.2	214	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.70	16.06.06	10.000%	107.990	-0.20%	7.11%	9.3%	223	10.5	147	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.30	11.08.06	8.000%	102.010	0.29%	7.38%	7.8%	250	-5.9	169	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.860	-0.14%	7.65%	8.1%	274	5.1	183	7.25	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.13	10.06.06	8.000%	101.780	0.13%	7.43%	7.9%	255	-1.1	176	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.63	30.07.06	9.750%	104.870	0.00%	6.75%	9.3%	186	1.4	113	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.82	14.10.06	8.375%	103.240	-0.08%	7.51%	8.1%	262	4.6	179	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.64	28.07.06	8.000%	101.370	-0.05%	7.70%	7.9%	279	3.2	192	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.41	25.09.06	8.875%	100.820	-0.06%	6.77%	8.8%	192	13.4	108	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.80	03.08.06	10.875%	109.490	-0.04%	7.53%	9.9%	266	4.3	189	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.55	10.05.06	8.250%	100.800	0.19%	8.13%	8.2%	813	-2.9	216	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.30	21.10.06	8.000%	100.930	-0.01%	7.58%	7.9%	270	3.2	197	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.09	30.09.06	7.125%	100.900	0.10%	6.82%	7.1%	195	-0.2	116	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.54	24.08.06	8.625%	102.880	-0.01%	7.47%	8.4%	259	3.3	184	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.89	19.10.06	9.250%	107.670	0.10%	7.93%	8.6%	300	0.7	207	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.84	06.05.06	8.125%	104.410	-0.06%	5.78%	7.8%	90	5.1	20	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.12	17.05.06	8.875%	113.310	0.10%	6.80%	7.8%	186	0.9	92	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.87	21.05.06	8.500%	102.030	0.02%	7.42%	8.3%	253	1.2	183	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

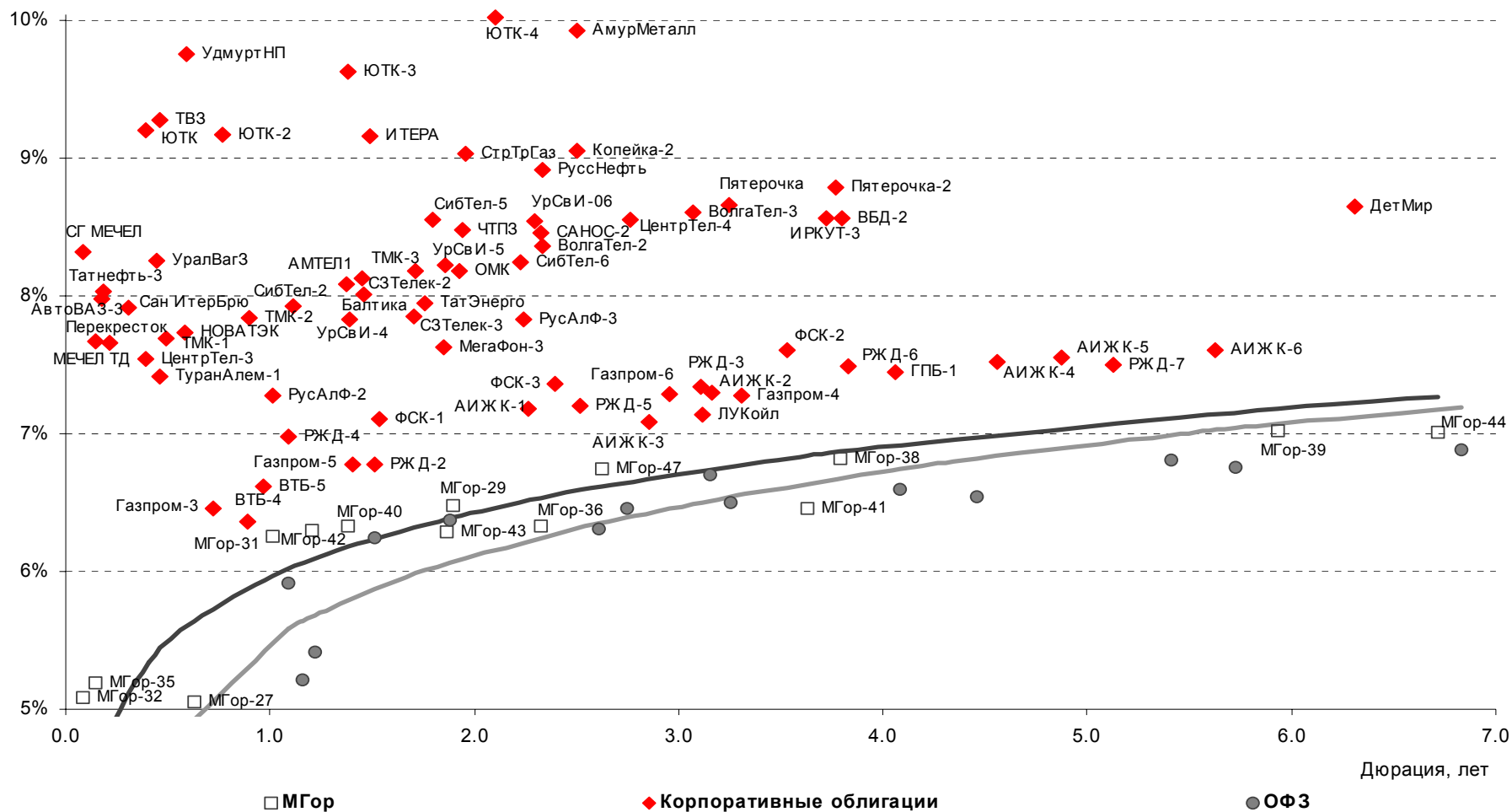
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.14	0.13	99.25	0.00%	5.41%		19.85				
ОБР 04002	03/15/06	0.39	0.37									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.27	0.26				9.85%		2.34	10.00	6.82	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.31	0.30				9.78%		1.43	10.00	9.45	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.09	1.03	100.85	-0.15%	5.92%	6.94%	4.13	0.08	7.00	7.86	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.16	1.11				9.46%		0.09	10.00	26.58	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.22	1.16				9.46%		9.93	10.00	20.82	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.88	1.77	100.15	-0.08%	6.37%	6.29%	72.85	11.68	6.30	14.33	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.51	1.42	105.97	-0.45%	6.25%	9.44%	52.99	0.47	10.00	11.23	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.61	2.45				7.38%		16.12	7.50	8.42	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.75	2.58				5.88%		5.90	5.80	13.19	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.25	3.06	103.48	0.32%	6.50%	7.15%	15.93	6.27	7.40	18.25	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.16	2.96	111.80	-0.18%	6.48%	8.94%	2.21	16.60	10.00	26.58	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.08	3.83	98.61	0.05%	6.60%	6.19%	0.37	4.67	6.10	15.04	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.46	4.19	110.42	-0.06%	6.54%	9.06%	38.65	15.77	10.00	18.90	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.41	5.07	95.82	-0.18%	6.80%	6.26%	12.94	22.29	6.00	148.27	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.83	6.39	105.19	-0.05%	6.89%	8.56%	124.45	5.60	9.00	17.01	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.73	5.37	109.05	-0.10%	6.76%	9.17%	0.38	1.54	10.00	13.42	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.55	7.11				8.55%		4.16	9.00	39.08	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.43	11.67				6.51%		41.77	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.14	9.47	54.60	-0.46%	7.10%	7.11%	0.00	1.18	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.70	8.14	109.65	0.00%	6.93%	8.66%	0.19	19.54	9.50	10.67	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.89	12.97				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.70	11.87				6.98%		0.00	6.95	13.14	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.