

27 января 2006 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.52	4.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.97	-0.04%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	3.9	Валютный курс, \$/евро	1.22	-0.27%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	63.49	1.34%	PTC	1 337.82	0.99%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	65.62	1.08%	DJIA	10 809.47	0.93%
Цена на нефть Urals, \$/брл	61.46	1.50%	S&P 500	1 273.83	0.72%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Сегодня выйдут ключевые данные по экономике США – оценка ВВП за IV квартал 2005 г. В преддверии заседания ФРС (31 января) даже в случае разочаровывающих данных по экономическому росту сохранится медвежий тренд. Российские еврооблигации сохраняют потенциал к сужению спредов. Новый выпуск Промстройбанка недооценен относительно еврооблигаций ВТБ.

Валютный рынок

В четверг рынок FOREX оставался стабильным, большую часть торгов котировки находились на уровне 1.2230 - 1.2260 \$/евро. В пятницу рынок будет следить за данными по ВВП США за IV кв. 2005 г, а также за данными по первичному рынку жилья.

Рублевый долговой рынок

Продажи в длинных ликвидных бумагах продолжают под давлением дефицита ликвидности. Интерес инвесторов направлен на новые выпуски, выходящие на вторичные торги.

Новости и ключевые события:
Международные

- ✓ Moody's объявило, что может понизить рейтинг General Motor, уже находящийся на спекулятивном уровне (B1), из-за неудовлетворительных результатов за IV квартал

Российские

- ✓ S&P вряд ли пересмотрит рейтинг РФ в ближайшие 12 месяцев даже при улучшении финансового положения из-за доходов от нефти
- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 13 по 20 января возросли на \$600 млн до \$185,2 млрд – ЦБР
- ✓ Промстройбанк разместил субординированные еврооблигации на \$400 млн под 6,2% годовых
- ✓ Fitch повысило основной необеспеченный рейтинг Северстали на 1 ступень – до ВВ–
- ✓ РЖД полностью разместило облигации 5-го выпуска объемом 10 млрд руб под доходность 6,78% годовых
- ✓ Казанский банк АК БАРС полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб, ставка купона - 8,25% годовых
- ✓ ОАО "Мотовилихинские заводы" полностью разместило 1-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб под доходность 10,25% годовых
- ✓ Иркутская область намерена в 2006 г разместить облигации на 4,6 млрд руб
- ✓ Совет директоров Уральского завода прецизионных сплавов принял решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Столичные гастрономы" принял решение о размещении 1-го выпуска облигаций объемом 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	27.970	↓	-0.04%
Курс доллара today	27.974	↓	-1.74%
Объем торгов today (ETC), млн \$	649		
Курс доллара tomorrow	27.976	↑	0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	840		
Курс евро today	34.282	↓	-0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.2		
Курс евро tomorrow	34.273	↓	-0.26%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.5		

Денежный рынок			
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	6.82	↑	3.48
MIBID на 1 день	4.14	↑	2.40
MIBOR на 1 день	5.49	↓	4.13
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	68.5	↓	77.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	276.7	↑	258.8

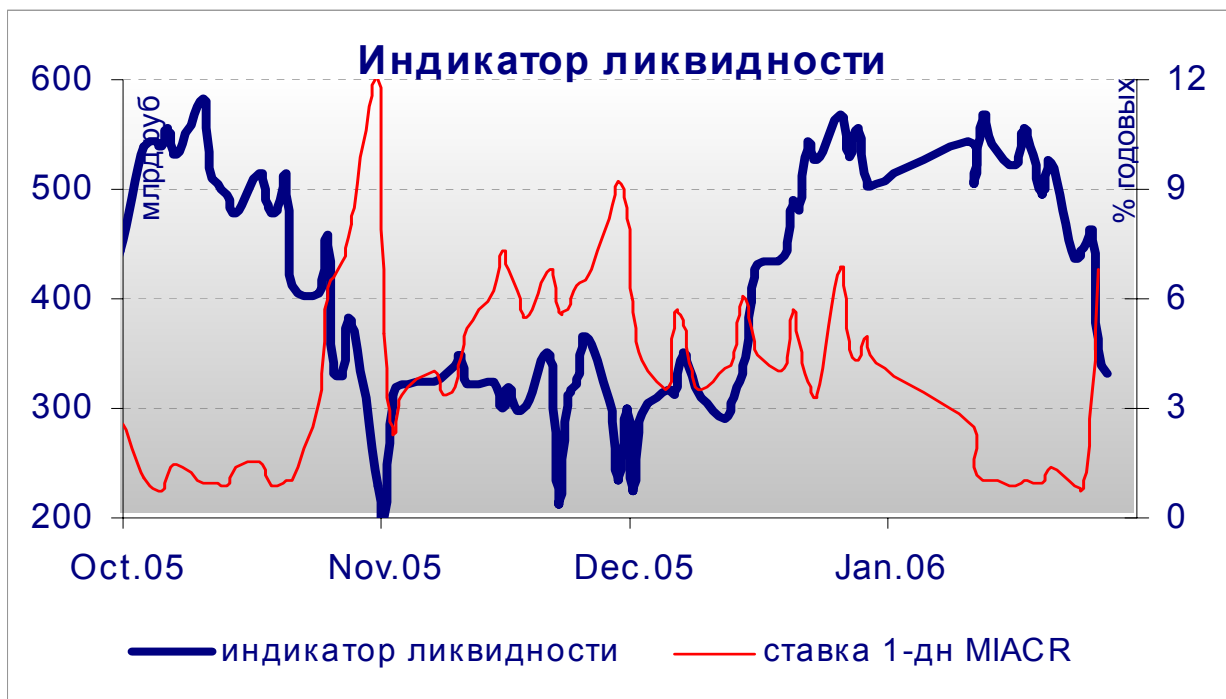
Операции ЦБ на денежном рынке			Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	9 234	↑	715
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.09	↑	6.05
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-715	↓	0
Средневзв. ставка на деп.аукционе на 3 мес	4.25		4.25
Средневзв. ставка на деп.аукционе на 2 нед	1.96	↑	0.00
Объем спроса на ОБР	10 639	↓	15 781
Объем размещения ОБР	5 198	↓	15 634
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	4.72	↑	4.70
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.70	↑	4.65

Рынки рублевых облигаций			
Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.29	↓	6.42
Объем торгов, млн руб	7 961	↑	7 246
Зарезервировано для торгов, млрд руб	6.8	↑	0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	6 486.7

Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	904	↓	1 601
Средневзвешенная доходность по рынку	8.51	↑	8.43

Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 058.5	↑	838.6

Денежные потоки сегодня		млн руб
Размещение корпоративных облигаций		-2 000
Возврат по РЕПО		-9 235
Сальдо операций ЦБ с банками		3 935
ИТОГО		-7 300



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Промстройбанк разместил субординированные еврооблигации на \$400 млн под 6,2% годовых

Облигации выпущены по номиналу, ставка купона установлена в размере 6,2% годовых. Срок обращения нот – 10 лет с 5-летней офертой. Лид-менеджерами эмиссии выступили ABN AMRO и Deutsche Bank. Выручка от размещения бумаг будет направлена на увеличение капитала второго уровня.

Доходность на уровне 6,2% годовых подразумевает премию к субординированным займам ВТБ около 40-50 б.п. Учитывая то, что рейтинг ПСБ теперь находится на уровне рейтинга ВТБ, мы считаем что спред имеет потенциал к сужению на 20-30 б.п.

В среду Fitch Ratings повысило рейтинги ПСБ, контроль над которым (более 75%) перешел к государственному Внешторгбанку:

- долгосрочный до BBB- с B+;
- краткосрочный до F3 с B
- рейтинг поддержки до 2 с 4.

Одновременно Fitch исключило рейтинги ПСБ из списка на возможный пересмотр и присвоило им стабильный прогноз. Индивидуальный рейтинг был подтвержден на отметке D.

До повышения рейтингов еврооблигациям был присвоен рейтинг B, на одну ступень ниже собственного рейтинга банка. Соответственно сейчас он должен находиться на уровне BB+.

Fitch повысило основной необеспеченный рейтинг Северстали на 1 ступень – до BB-

Необеспеченный рейтинг по национальной шкале был повышен до A+. Агентство также присвоило рейтингам прогноз стабильный. Краткосрочный рейтинг "Северстали" подтвержден на уровне B.

РЖД полностью разместило облигации 5-го выпуска объемом 10 млрд руб под доходность 6,78% годовых

Спрос на облигации превысил 12,6 млрд руб. В ходе конкурса ставка купона на весь срок обращения была определена в размере 6,67% годовых. Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ранее ИБ КИТ Финанс, являющийся организатором займа, прогнозировал доходность облигаций РЖД-5 в диапазоне 6,5-7,0% годовых.

Казанский банк АК БАРС полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб, ставка купона - 8,25% годовых

Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определяется на конкурсе.

ОАО "Мотовилихинские заводы" полностью разместило 1-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб под доходность 10,25% годовых

В ходе размещения были поданы 144 заявок суммарным объемом 2,97 млрд руб. Ставка 1-го купона в заявках находилась в диапазоне от 9,0 до

11,0% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10% годовых. Срок обращения облигаций - 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторами и андеррайтерами выпуска выступают Внешторгбанк и НОМОС-Банк.

Ранее ВТБ прогнозировал доходность бумаг на уровне 10,4-10,75% годовых.

Совет директоров Уральского завода прецизионных сплавов принял решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб

Организатором является Альфа-Банк. Срок обращения облигаций составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода. По выпуску предполагается 2-летняя оферта на выкуп облигаций по номиналу. Размещение пройдет на ФБ ММВБ по номиналу по открытой подписке.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет с 27 января торги облигациями НК РуссНефть, Росинтер Ресторантс-3 и Газбанка
- ФСФР зарегистрировала выпуски облигаций Мосэнерго серии 01 и 02 на общую сумму 10 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Metallургического завода им. А. К. Серова на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации АПК ОГО-2 на 1,2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций Кондитерско-булочного комбината Черемушки на 700 млн руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Интегра Финанс" на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Адамант-Финанс-2 на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "АгроСоюз" на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала серию 01 облигаций ООО "Лаверна" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала облигации Куйбышевазот-инвест-2 на 2 млрд руб
- ФСФР возобновила эмиссию облигаций серии 01 ООО "Моссельпром Финанс" и зарегистрировала отчет об ее итогах

Внешний долг РФ

Вчера на долговых рынках наблюдалось снижение котировок вслед за отрицательной динамикой, сложившейся на этой неделе на рынке КО США. Инвесторы ожидают повышения ставки на заседании ФРС, которое состоится во вторник, что является причиной продолжающихся продаж. К тому же запланированный на 1 квартал объем размещений казначейских облигаций угрожает не встретить достаточного спроса.

Опубликованные вчера данные по заказам на товары длительного пользования показали более значительный рост, чем ожидалось, хотя значение чистого показателя показывает, что основной рост был связан с удорожанием транспортировки. Данные по безработице также оказались лучше ожиданий.

На развивающихся рынках также продолжилась спровоцированная влиянием динамики КО США коррекция. Однако, несмотря на то, что к закрытию спреда сохранились вблизи прежних уровней, в течение дня наблюдался спрос на российские еврооблигации. Российский долговой рынок представляется инвесторам крайне привлекательным.

Сегодня выйдут ключевые данные по ВВП США за IV квартал 2005 г. Ожидается, что данные будут свидетельствовать об устойчивом экономическом росте. Даже в случае разочаровывающих данных медвежьего настроения сохраняются, так как решение о повышении ключевой ставки на 25 б.п. уже практически не вызывает сомнений.

На развивающихся рынках сохранится тенденция к сужению спредов, что подкрепляется ожиданиями, что Банк Мексики сегодня понизит ставку после снижения инфляции до рекордно низкого уровня.

Валютный рынок

В четверг рынок FOREX оставался стабильным, большую часть торгов котировки находились на уровне 1.2230 -1.2260 \$/евро. Однако выход позитивных макроэкономических данных в США привел к активизации спроса на доллар, как следствие его курс вырос до 1.2211 \$/евро. Согласно данным статистики, на прошедшей неделе число первичных обращений безработных оказалось на самом низком уровне более чем за 5 лет. Объем заказов на товары длительного пользования вырос в декабре 1.3% при прогнозном значении в 1%.

По отношению к рублю доллар также показал рост – по итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» вырос на 3.29 коп до 27.9764 руб/\$.

В пятницу рынок будет следить за данными по ВВП США за IV кв. 2005 г, а также за данными по первичному рынку жилья.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера на вторичных торгах долговыми обязательствами продажи усилились под давлением возросшей стоимости свободных рублевых ресурсов в период налоговых выплат. Ставки по 1-дневным МБК находились на уровне 6-8% годовых, появился спрос на сделки 1-дневного РЕПО с ЦБР.

В результате активные продажи продолжились в дальних выпусках 1-го эшелона и телекоммуникационного сектора. Облигации РЖД-6, -7 также начали снижаться в цене после периода ценового роста вследствие выхода бумаг на вторичный рынок. В секторе субфедеральных бумаг сохраняется высокое предложение в облигациях МГор-39, МосОбл-4, -5. Также вчера наблюдались продажи в коротком секторе кривой доходности Москвы. Максимальный объем сделок – порядка 55% биржевого оборота – пришелся на бумаги Якутия-6 (-1,2%).

В отличие от вторичного рынка, вчерашние размещения прошли вполне удачно для эмитентов. Дефицит рублевых средств не сказался на уровне спроса, который заметно превышал объем предложения, ни на установленных уровнях доходностей, которые оказались в рамках ожидавшихся.

Сегодня снижение котировок может продолжиться. Интерес инвесторов будет обращен на новые выпуски, торги которыми начались на текущей неделе. В частности, сегодня начинается вторичное обращение облигаций Русснефти. Несмотря на наблюдавшуюся последнюю неделю на рынке коррекцию цен вниз, выпуск имеет потенциал ценового роста при открытии в размере 1,5-2,0%. Также вероятен опережающий рост цены Русснефти в течение всего I квартала.

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	3.09	--	--	6.95%	09.02.06	100.89	-0.16	--	6.77	86.60
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.08	--	--	7.35%	17.05.06	101.48	-0.15	--	7.10	60.79
ЕПК	1 000	02.10.08	--	05.10.06	0.67	8.75%	06.04.06	99.49	-0.34	9.72	--	21.63
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	1.23	--	--	10.80%	17.05.06	102.70	0.20	--	8.72	21.57
КрВосток	1 500	25.02.07	1.00	24.02.06	0.08	11.50%	24.02.06	102.82	-0.09	-20.14	8.89	22.90
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.50	13.11.07	1.66	10.00%	16.05.06	105.99	-0.17	6.51	8.29	46.34
СибТел-6	2 000	16.09.10	--	18.09.08	2.38	7.85%	23.03.06	99.83	-0.13	8.07	--	22.46
СМАРС-2	500	26.06.07	1.32	--	--	15.00%	26.06.06	100.70	0.70	--	11.27	33.76
ТМК-1	2 000	20.10.06	0.71	--	--	10.30%	20.04.06	101.66	-0.09	--	8.04	34.05
Яковлевский	1 000	31.10.08	--	27.10.06	0.72	12.00%	28.04.06	100.09	0.09	12.16	--	23.03

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, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, 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	1.34	26.06.06	10.000%	106.640	-0.04%	5.03%	9.38%	52	0.9	1.32 0.14	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-10	31.03.10	2.00	31.03.06	8.250%	106.438	-0.06%	5.01%	7.75%	52	0.9	1.90 0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-18	24.07.18	8.03	24.07.06	11.000%	147.563	-0.38%	5.64%	7.45%	112	0.4	7.83 1.15	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-28	24.06.28	10.92	24.06.06	12.750%	182.500	-0.41%	6.00%	6.99%	141	-0.8	10.61 1.95	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-30	31.03.30	8.08	31.03.06	5.000%	112.430	-0.39%	5.59%	4.45%	108	1.1	7.66 0.87	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB	
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.20	14.05.06	3.000%	95.000	-0.26%	5.39%	3.16%	91	10.4	2.10 0.49	2707	USD	BB+/Ba2/NA	
Минфин 6	14.05.06	0.29	14.05.06	3.000%	99.250	-0.15%	5.67%	3.02%	122	61.2	0.28 0.40	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 7	14.05.11	4.83	14.05.06	3.000%	89.875	0.14%	5.24%	3.34%	79	-6.2	4.61 0.66	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 8	14.11.07	1.26	14.05.06	3.000%	97.000	-0.06%	5.49%	3.09%	98	5.4	1.19 0.12	1322	USD	BB+/Ba2/NA	
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.923%	105.125	0.00%		5.63%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2009	25.10.09	3.35	25.10.06	7.750%	114.750	0.00%	3.46%	6.75%	38	-3.0	3.25 0.38	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2014	25.10.14	6.31	25.04.06	9.600%	127.750	0.00%	5.55%	7.51%	106	-4.0	6.16 0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA	
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.24	28.04.06	10.950%	101.800	-0.03%	3.14%	10.76%	184	0.2	0.25 -0.07	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-	
Москва-11	12.10.11	4.91	12.10.06	6.450%	111.700	-0.12%	4.10%	5.77%	86	-1.6	4.73 0.54	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 дох-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	0.20	13.04.06	8.000%	100.200	0.00%	7.86%	7.98%	342	-0.8	320	2.11	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.97	09.02.06	7.750%	100.800	-0.01%	6.92%	7.69%	240	-0.1	326	0.10	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.24	02.07.06	7.750%	100.870	-0.11%	7.35%	7.68%	287	2.1	234	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.18	28.03.06	8.000%	105.430	-0.12%	6.31%	7.59%	186	0.7	119	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.11	26.05.06	7.375%	104.360	-0.21%	6.31%	7.07%	186	1.8	109	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.560%	103.260	-0.08%		7.32%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.63	11.06.06	6.875%	103.380	-0.12%	5.58%	6.65%	111	1.4	50	0.27	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.68	12.04.06	7.500%	108.380	-0.18%	6.02%	6.92%	157	-0.2	75	13.69	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.50	04.02.06	6.315%	101.750	-0.33%	5.82%	6.21%	137	6.3	66	-16.18	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.26	02.07.06	6.250%	103.250	-0.64%	5.80%	6.05%	129	4.8	70	-29.63	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.50	30.04.06	7.250%	103.310	-0.08%	5.92%	7.02%	146	0.2	86	0.26	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.12	23.03.06	6.500%	98.250	-0.97%	6.75%	6.62%	675	13.8	175	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.36	12.06.06	9.250%	100.870	-0.00%	6.67%	9.17%	218	-5.8	524	-0.15	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.35	29.06.06	9.000%	100.375	-0.40%	8.70%	8.97%	419	29.1	367	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.90	03.03.06	8.625%	107.370	-0.56%	4.87%	8.03%	38	25.9	-15	0.21	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.62	23.03.06	9.375%	101.950	0.00%	6.22%	9.20%	169	-1.5	384	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.60	05.04.06	6.460%	101.680	-0.09%	5.40%	6.35%	90	5.3	38	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.31	30.06.06	4.375%	96.470	-0.18%	5.96%	4.54%	149	5.0	92	0.22	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.07	19.03.06	9.000%	101.820	-0.06%	7.28%	8.84%	277	4.0	324	0.11	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.97	13.02.06	9.125%	101.650	0.00%	7.43%	8.98%	291	-1.3	376	0.10	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.96	09.02.06	9.000%	102.180	-0.07%	6.75%	8.81%	223	5.6	312	0.10	120	USD	B/Ba3/NA
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.71	27.04.06	10.250%	101.500	0.00%	9.42%	10.10%	489	-0.4	669	9.57	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.95	04.10.06	8.500%	99.410	-0.19%	8.63%	8.55%	418	0.9	367	0.02	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	3.00	24.03.06	9.750%	104.330	0.00%	4.41%	9.35%	-5	-3.8	-70	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.14	14.04.06	8.750%	101.830	0.06%	7.12%	8.59%	260	-6.8	281	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.55	28.03.06	7.800%	101.070	-0.04%	7.10%	7.72%	259	0.4	207	0.16	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.410%	100.900	-0.07%		6.35%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.52	11.02.06	6.230%	101.240	-0.26%	5.88%	6.15%	143	4.1	72	-11.18	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.43	06.07.06	8.875%	103.310	-0.08%	1.14%	8.59%	-338	12.4	-53	0.01	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.80	04.02.06	9.125%	101.530	-0.13%	8.28%	8.99%	379	4.5	326	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.22	30.06.06	8.625%	100.560	0.00%	8.36%	8.58%	388	-2.8	332	0.22	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

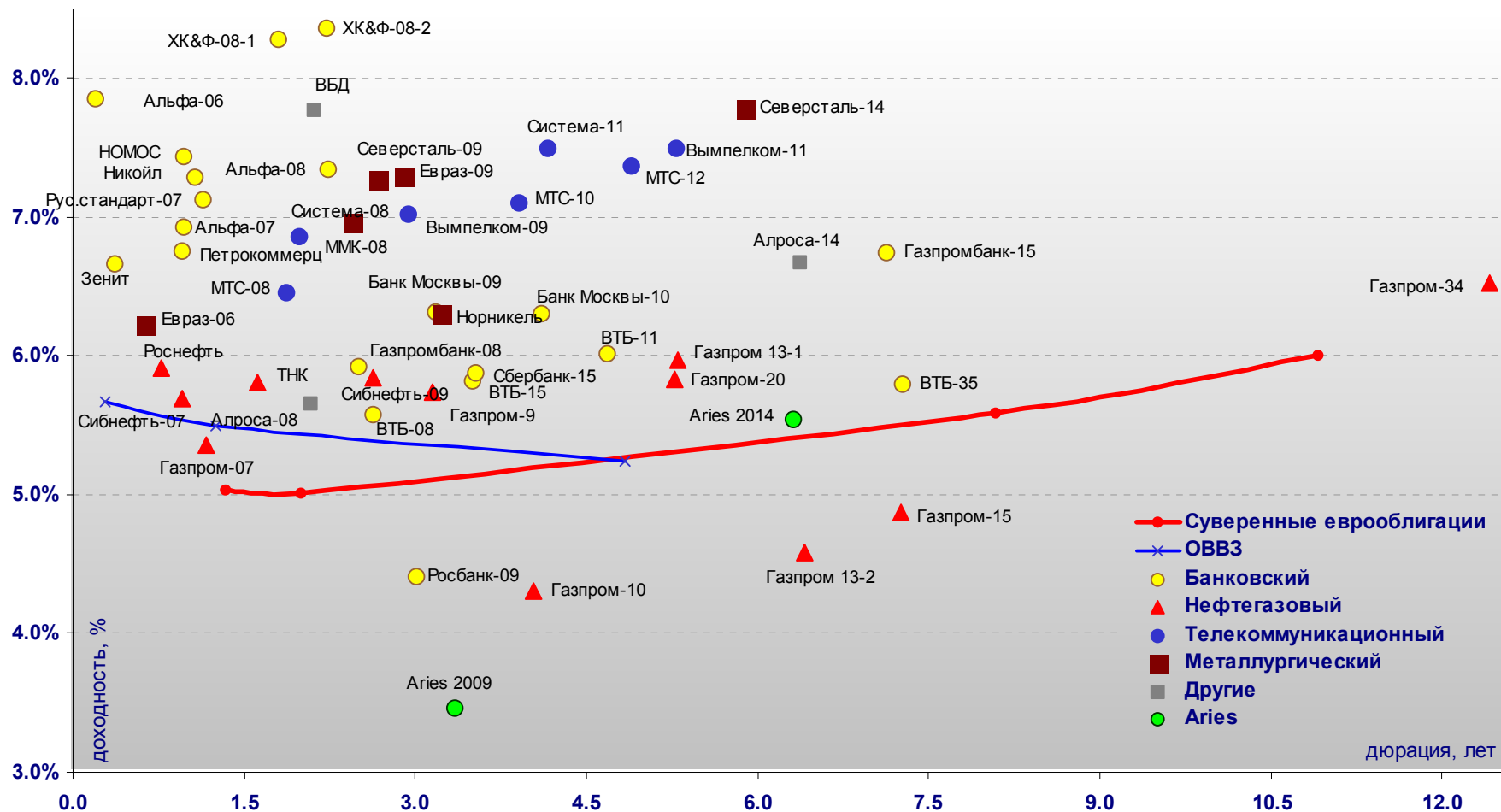
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда	Сред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Нефтегазовый																
Газпром-07	25.04.07	1.17	25.04.06	9.125%	104.430	0.03%	5.35%	8.7%	84	-4.6	93	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-09	21.10.09	3.14	21.04.06	10.500%	115.750	-0.11%	5.74%	9.1%	128	0.2	61	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-10	27.09.10	4.03	27.09.06	7.800%	114.440	-0.15%	4.30%	6.8%	115	0.3		0.45	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	5.30	01.03.06	9.625%	120.830	-0.35%	5.97%	8.0%	151	2.7	65	0.64	1 750	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13-2	22.07.13	6.42	22.07.06	4.505%	99.520	0.00%	4.58%	4.5%	10	-4.0		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-13A	22.07.13	4.17	22.07.06	5.625%	99.330	-0.11%	5.14%	5.7%	70	0.8	-8	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB	
Газпром-15	01.06.15	7.26	01.06.06	5.875%	107.370	-0.56%	4.87%	5.5%	36	3.6		0.77	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	5.27	01.02.06	7.201%	106.460	-0.37%	5.83%	6.8%	137	4.8	50	0.49	1 250	USD	BBB-/NA/BBB	
Газпром-34	28.04.34	12.41	28.04.06	8.625%	126.950	-0.77%	6.52%	6.8%	190	1.6	52	1.55	1 200	USD	BB-/Baa2/BB	
Роснефть	20.11.06	0.77	20.05.06	12.750%	105.260	-0.07%	5.92%	12.1%	139	5.8	297	0.08	150	USD	B/Baa2/NA	
Сибнефть-07	13.02.07	0.96	13.02.06	11.500%	105.750	-0.16%	5.69%	10.9%	117	14.1	206	0.10	400	USD	B/Ba3/NA	
Сибнефть-09	15.01.09	2.62	15.07.06	10.750%	113.130	-0.05%	5.85%	9.5%	138	-1.3	77	0.29	500	USD	B/Ba3/NA	
ТНК	06.11.07	1.62	06.05.06	11.000%	108.560	0.02%	5.81%	10.1%	131	-4.1	79	0.18	700	USD	BB-/Ba2/BB+	
Телекоммуникационный																
АФК Система-08	14.04.08	1.98	14.04.06	10.250%	106.800	-0.20%	6.86%	9.6%	237	6.8	185	0.21	350	USD	B/B3/B+	
АФК Система-11	28.01.11	4.16	28.01.06	8.875%	105.660	-0.47%	7.49%	8.4%	305	8.3	228	0.42	350	USD	B/B3/B+	
Вымпелком-09	16.06.09	2.94	16.06.06	10.000%	108.790	-0.15%	7.02%	9.2%	257	1.9	192	0.31	450	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-10	11.02.10	3.41	11.02.06	8.000%	102.740	-0.18%	7.20%	7.8%	275	2.2	206	0.35	300	USD	BB-/B1/NA	
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.760	-0.14%	7.49%	8.0%	303	-1.0	216	7.69	300	USD	BB-/B1/NA	
Мегафон	10.12.09	3.37	10.06.06	8.000%	102.190	-0.27%	7.33%	7.8%	288	5.1	219	0.34	375	USD	B+/NA/BB-	
МТС-08	30.01.08	1.87	30.01.06	9.750%	106.080	-0.24%	6.46%	9.2%	197	10.9	144	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-10	14.10.10	3.91	14.04.06	8.375%	105.010	-0.22%	7.10%	8.0%	265	2.3	190	0.41	400	USD	BB-/Ba3/NA	
МТС-12	28.01.12	4.89	28.01.06	8.000%	103.030	-0.23%	7.37%	7.8%	291	1.3	208	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA	
Металлургический																
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.63	25.03.06	8.875%	101.650	-0.03%	6.22%	8.7%	169	3.3	382	0.06	175	USD	NA/B3/BB-	
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.90	03.02.06	10.875%	110.900	-0.24%	7.29%	9.8%	284	5.1	220	0.32	300	USD	NA/B3/BB-	
ММК-08	21.10.08	2.45	21.04.06	8.000%	102.520	-0.32%	6.96%	7.8%	249	10.3	190	0.25	300	USD	BB-/Ba3/BB-	
Норильский Никель	30.09.09	3.22	31.03.06	7.125%	102.650	-0.29%	6.30%	6.9%	185	6.0	117	0.33	500	USD	BB/Ba2/NA	
Северсталь-09	24.02.09	2.67	24.02.06	8.625%	103.650	0.10%	7.27%	8.3%	281	-6.7	219	0.28	325	USD	B+/B2/B+	
Северсталь-14	19.04.14	5.90	19.04.06	9.250%	108.750	-0.12%	7.78%	8.5%	331	-1.8	240	0.63	375	USD	B+/B2/B+	
Другие																
Алроса-08	06.05.08	2.08	06.05.06	8.125%	105.150	0.13%	5.66%	7.7%	118	-9.6	64	0.22	500	USD	B/B2/NA	
Алроса-14	17.11.14	6.37	17.05.06	8.875%	114.430	-0.31%	6.68%	7.8%	219	1.0	125	0.72	500	USD	B/B2/NA	
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.11	21.05.06	8.500%	101.500	-0.07%	7.77%	8.4%	328	0.4	274	0.21	150	USD	B+/B3/NA	

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

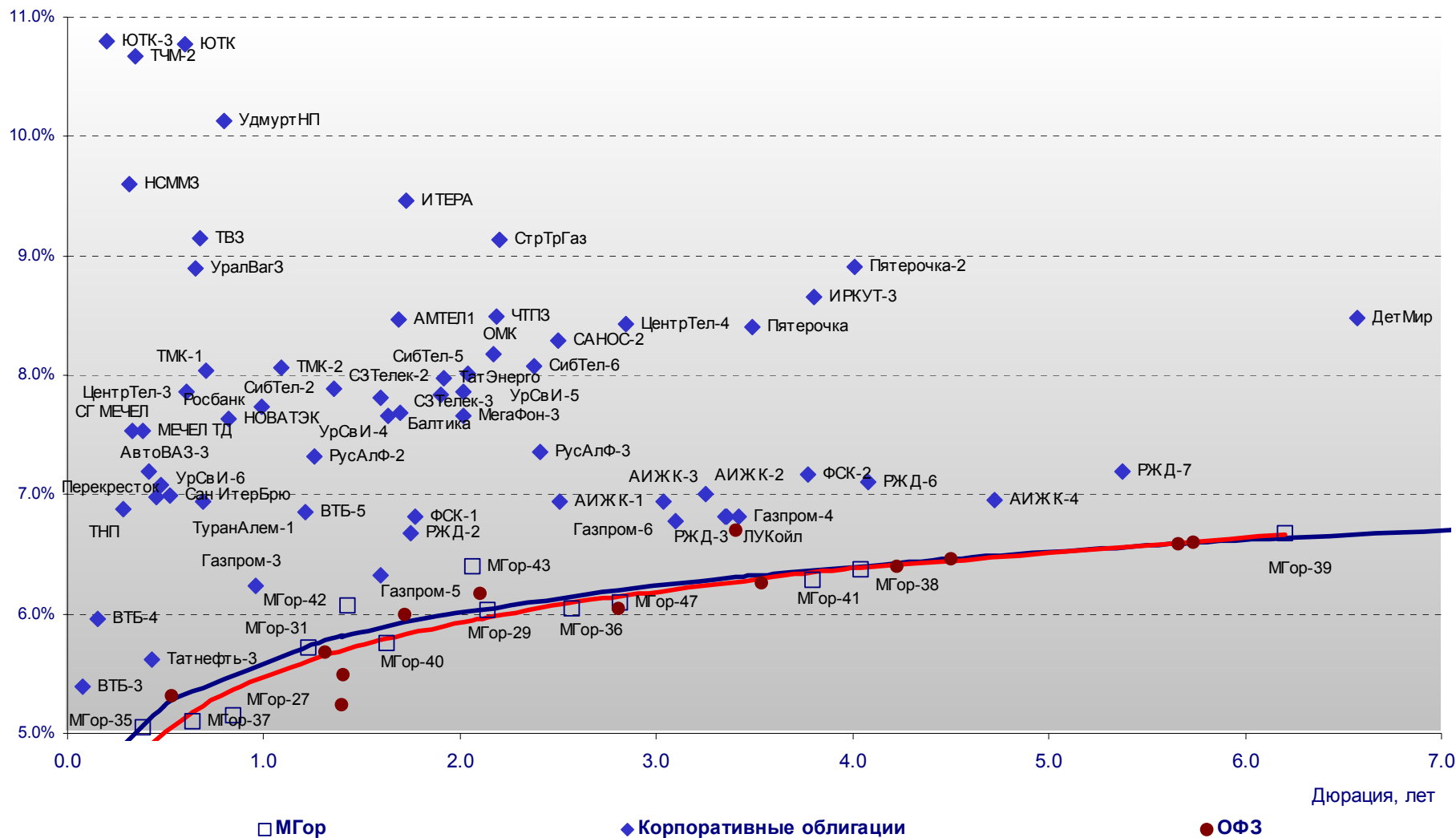
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	15.06.06	0.38	0.36	98.24	-0.08%	4.70%		5208.18				
ОБР 04002	15.03.06	0.13	0.12									
ОФЗ 27022	15.02.06	0.05	0.05				7.96%		0.45	8.00	15.8	15.02.06
ОФЗ 27024	19.04.06	0.22	0.22	100.89	-0.27%	3.10%	6.94%	1972.05	0.23	7.00	1.7	19.04.06
ОФЗ 45002	02.08.06	0.49	0.47				9.72%		0.30	10.00	14.5	01.02.06
ОФЗ 45001	15.11.06	0.53	0.51				9.75%		5.28	10.00	9.9	15.02.06
ОФЗ 27025	13.06.07	1.31	1.24	101.42	-0.24%	5.69%	6.90%	13.16	2.57	7.00	8.4	15.03.06
ОФЗ 27019	18.07.07	1.40	1.33				9.40%		5.31	10.00	2.5	19.07.06
ОФЗ 27020	08.08.07	1.40	1.33				9.35%		5.29	10.00	46.6	08.02.06
ОФЗ 25058	30.04.08	2.10	1.98	100.56	-0.20%	6.17%	6.26%	39.32	21.14	6.30	14.8	01.02.06
ОФЗ 46001	10.09.08	1.72	1.62	107.26	-0.20%	6.00%	9.32%	11.26	2.87	10.00	12.1	15.03.06
ОФЗ 27026	11.03.09	2.80	2.64	102.66	0.08%	6.04%	7.31%	0.00	1.02	7.50	9.0	15.03.06
ОФЗ 25057	20.01.10	3.54	3.33	104.50	-0.09%	6.26%	7.08%	8.23	18.31	7.40	0.4	26.04.06
ОФЗ 46003	14.07.10	3.40	3.20	113.30	-0.18%	6.26%	8.83%	0.29	5.92	10.00	2.5	19.07.06
ОФЗ 25059	19.01.11	4.22	3.97	99.40	-0.60%	6.40%	6.14%	347.51	11.37	6.10	0.3	26.04.06
ОФЗ 46002	08.08.12	4.22	3.97	111.50	-0.44%	6.46%	6.14%	1.83	11.37	6.10	0.3	26.04.06
ОФЗ 26198	02.11.12	4.50	4.23				8.97%		6.12	10.00	44.7	15.02.06
ОФЗ 46017	03.08.16	5.66	5.31	107.55	-0.35%	6.62%	6.20%	339.76	23.95	6.00	133.8	04.11.04
ОФЗ 46014	29.08.18	7.36	6.90	110.70	-0.25%	6.60%	8.37%	5.46	16.05	9.00	17.8	15.02.06
ОФЗ 48001	31.10.18	5.74	5.38				9.03%		0.82	10.00	39.5	07.03.06
ОФЗ 46005	09.01.19	7.81		44.80	-0.67%	6.60%	8.41%	13.44	4.44			
ОФЗ 46018	24.11.21	13.46	12.63	112.62	-0.41%	6.66%	6.60%	0.40	18.99	0.00	0.0	00.01.00

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур 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.