

28 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

| | | % Изм. | | | % Изм. |
|-------------------------------------|-------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| Доходность 10-летних КО США, % | 4.70 | 3.4 | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 27.77 | -0.27% |
| Доходность 30-летних КО США, % | 4.73 | 3.8 | Валютный курс, \$/евро | 1.20 | -0.17% |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл | 62.83 | 0.16% | PTC | 1 428.69 | 0.59% |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 64.43 | 0.19% | DJIA | 11 250.11 | -0.26% |
| Цена на нефть Urals, \$/брл | 57.83 | 0.12% | S&P 500 | 1 301.61 | -0.10% |

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня рынок ожидает ключевого события месяца – решения ФРС по поводу ключевой ставки, которая, по-видимому, будет повышена до уровня 4,75% годовых. Если заявление ФРС не принесет сюрпризов, на рынке начнутся покупки, так как доходности КО США в последнее время держатся на крайне высоком уровне.

Валютный рынок

Знаковым событием для российского валютного рынка является окончательная отмена обязательной продажи валютной выручки экспортёрами и снижение нормативов резервирования при инвестировании в российские ценные бумаги. Это может увеличить привлекательность российского долгового рынка для иностранцев.

Рублевый долговой рынок

Сегодня вероятно продолжение неагрессивных продаж на фоне сохранения дефицита рублей. Торги останутся неактивными в ожидании конца месяца и реакции внешних рынков на комментарии ФРС.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ **Банк России принял решение об отмене обязательной продажи части валютной выручки, о снижении нормативов резервирования средств при осуществлении валютных операций**
- ✓ Альфа-Банк разместил еврооблигации на сумму \$350 млн
- ✓ Банк Русский Стандарт разместил еврооблигации на сумму 300 млн евро
- ✓ ООО «Ренинс Финанс» начнет 4 апреля размещение облигаций объемом 750 млн руб
- ✓ Группа Черкизово весной разместит 5-летние облигации на 2 млрд руб
- ✓ ЦУН ЛенСпецСМУ утвердило решение о размещении 2-го выпуска 4-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ ООО "Агрохолдинг-Финанс" приняло решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 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 | 27.773 | ↓ -0.27% |
| Курс доллара today | 27.773 | ↓ -0.27% |
| Объем торгов today (ETC), млн \$ | 776 | |
| Курс доллара tomorrow | 27.781 | ↓ -0.25% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 947 | |
| Курс евро today | 33.440 | ↑ 0.29% |
| Объем торгов today (ETC), млн € | 22.6 | |
| Курс евро tomorrow | 33.436 | ↑ 0.27% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн € | 4.2 | |

Денежный рынок

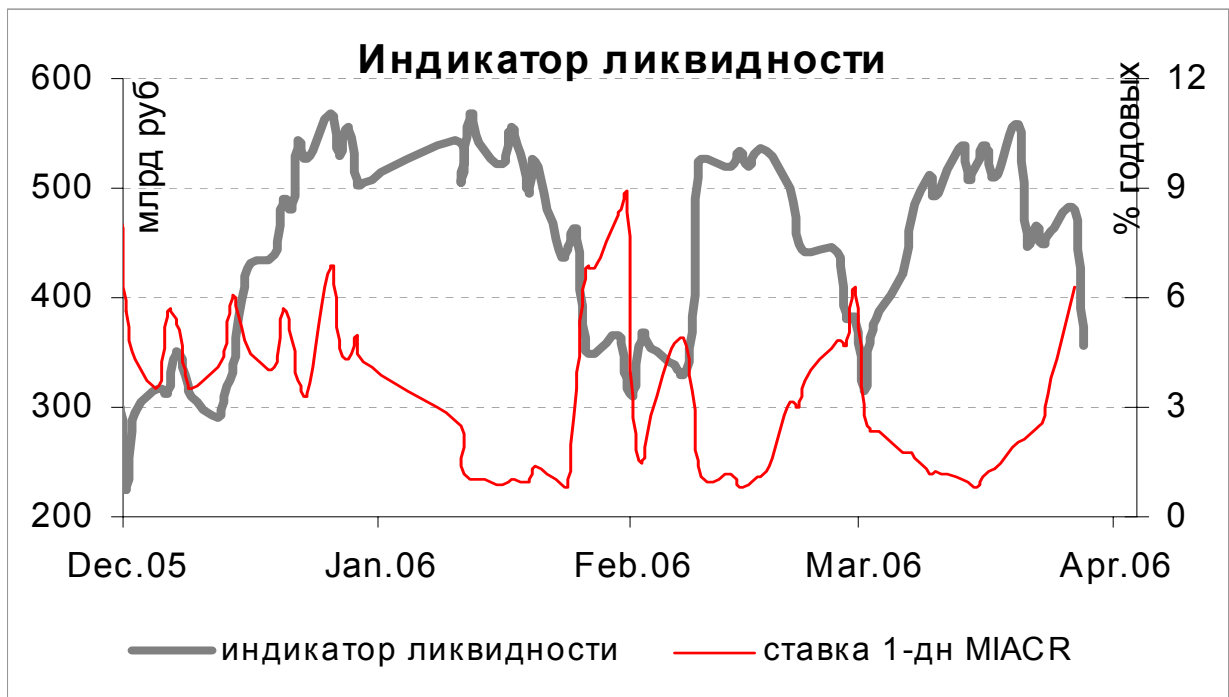
| Ставки по рублевым кредитам | | Пред |
|---------------------------------------|--------|---------|
| MIACR на 1 день | 6.27 | ↑ 3.84 |
| MIBID на 1 день | 4.38 | ↑ 2.05 |
| MIBOR на 1 день | 5.98 | ↑ 4.04 |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 71.7 | ↑ 119.4 |
| Остатки на корсчетах, млрд руб | 293.0 | ↓ 297.7 |
| Операции ЦБ на денежном рынке | | Пред |
| Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р | 13 128 | ↑ 0 |
| Ставка 1-дн РЕПО, % годовых | 6.16 | ↑ 0.00 |

Рынки рублевых облигаций

| Рынок ГКО-ОФЗ | | Пред |
|--------------------------------------|------|---------|
| Средневзвешенная доходность ОФЗ | 6.73 | ↑ 6.66 |
| Объем торгов, млн руб | 259 | ↕ 1 648 |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 0.0 | ↓ 4.5 |
| Доразмещения Минфина, млн руб | 0 | 0.0 |
| Рынок корпоративных облигаций | | Пред |
| Объем торгов, млн руб | 740 | ↓ 974 |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 8.70 | ↓ 8.73 |
| Рынок субфедеральных облигаций | | Пред |
| Объем торгов, млн руб | 98.7 | ↓ 141.2 |

Денежные потоки сегодня

| млн руб | |
|--------------------------------------|--------------|
| Выплаты по корпоративным облигациям | 218 |
| Выплаты по субфедеральным облигациям | 46 |
| Возврат по РЕПО | -13 130 |
| Сальдо операций ЦБ с банками | 18 530 |
| ИТОГО | 5 665 |



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Банк России принял решение об отмене обязательной продажи части валютной выручки, о снижении нормативов резервирования средств при осуществлении валютных операций

Решение вступит в силу после регистрации документа в Минюсте (в течение месяца). В настоящее время норматив обязательной продажи установлен на уровне 10%.

Также ЦБ принял решение о снижении в 2 раза с 1 мая 2006 г установленных нормативов резервирования средств при осуществлении валютных операций, связанных с оттоком и притоком капитала.

Эти меры направлены на обеспечение плавного перехода к свободной конвертируемости рубля с 1 января 2007 г. Кроме того, в настоящее время уже отсутствуют экономические предпосылки для сохранения ранее установленных требований о резервировании и обязательной продаже части валютной выручки. Это связано с профицитом бюджета, высоким уровнем золотовалютных резервов, систематическим превышением предложения иностранной валюты над спросом на нее на внутреннем рынке.

Альфа-Банк разместил еврооблигации на сумму \$350 млн

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Размещение прошло по номиналу. Ставка купона составила 3MLibor +160 б.п.

Лид-менеджерами выпуска выступили Dresdner Kleinwort Wasserstein и Merrill Lynch.

Размещение прошло по нижней границе заявленного диапазона, первоначально запланированный объем удалось увеличить на \$50 млн. Обеспечением выступают будущие потоки платежей.

Банк Русский Стандарт разместил еврооблигации на сумму 300 млн евро

Срок обращения еврооблигаций составит 6 лет. Размещение прошло по номиналу. Выпуск состоит из нескольких траншей. Доходность составила:

- для транша класса А1 на сумму 228,3 млн евро – 1MEuribor+165 б.п.
- для транша класса А2 на сумму 39,3 млн евро – 1MEuribor+350 б.п.
- для транша класса В на сумму 32,4 млн евро – 1MEuribor+325 б.п.

Организаторами выступили HBV, JP Morgan, Barclays.

ООО «Ренинс Финанс» начнет 4 апреля размещение облигаций объемом 750 млн руб

Срок обращения выпуска составляет 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой. Ставка купона на первые два года обращения облигаций определяются на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: ИГ Атон.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Ставка 3-6-го купонов по облигациям РТК-Лизинг определена в размере 8,80% годовых
- Банк Зенит выкупил по оферте 18,6% 1-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера, как мы и ожидали, на внешнедолговых рынках преобладало снижение котировок в преддверии ожидаемого повышения ставки на сегодняшнем заседании ФРС. Публикации ключевых данных на вчерашний день не намечалось.

Развивающиеся рынки продемонстрировали снижение вслед за динамикой КО США. На рынке российских еврооблигаций доходности также немного подросли, спред Россия-30 к 10-летним КО США сохранился на уровне 113 б.п.

Сегодня в первой половине дня снижение цен может еще продолжиться, к вечеру участники будут ожидать публикации заявления ФРС, которое сопутствует решению по поводу ключевой ставки. В связи с тем, что повышение ставки на 25 б.п. уже заложено в цены, в случае сохранения нейтральной формулировки могут начаться покупки КО США, которые обеспечат поддержку развивающимся рынкам.

Валютный рынок

В понедельник ситуация на валютном рынке оставалась стабильной, котировки евро/доллара стабилизировались на отметке 1.2000 \$/евро. Большинство участников занимают выжидательную позицию в преддверии заседания ФРС.

На российском рынке отмечалось снижение американской валюты на фоне ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью. По итогам торгов на ETC курс доллара с расчетами «завтра» снизился почти на 7 коп до 27.7809 руб/\$. Ставки overnight на рублевом рынке выросли до уровня 5-7% годовых.

Знаковым событием для российского валютного рынка является окончательная отмена обязательной продажи валютной выручки экспортерами. Кроме того с 1 мая будут вдвое снижены нормативы резервирования при инвестировании в российские ценные бумаги. Это может увеличить привлекательность российского долгового рынка для иностранцев.

Во вторник рынок будет следить за комментариями представителей ФРС после заседания. Курс рубля продолжит рост до уровня 27.60 руб/\$.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера в корпоративном сегменте долгового рынка продолжилось снижение торговой активности. Около 30% биржевого оборота, составившего 740 млн руб, пришлось на облигации телекоммуникационного сектора. Спрос наблюдался на облигации ЮТК – судя по всему, доходность выше 10,5% годовых по облигациям этого эмитента выглядит достаточно привлекательно для инвесторов. Также поводом для покупок выступило решение ЮТК об установлении ставки купона по 3-му выпуску на уровне 10,90% годовых.

По остальным выпускам сделки носили эпизодический характер, по большинству ликвидных выпусков было заключено 1-3 сделки. На этом фоне наблюдались неактивные продажи в коротком сегменте кривой доходности в рамках мобилизации свободных средств. Спрос на рубли возрос в связи с усилением дефицита ликвидности на денежном рынке, что привело к росту ставок overnight до уровня 5-7% годовых и появлению спроса на операции 1-дневного РЕПО с Банком России.

Сегодня вероятно продолжение неагрессивных продаж на фоне сохранения дефицита рублей. Торги останутся неактивными в ожидании конца месяца и реакции внешних рынков на комментарии ФРС.

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 |
|------------|----------------------------|----------------|----------------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|------------------------|---------------------------|-----------------|
| ИРКУТ-3 | 3 250 | 16.09.10 | 3.80 | -- | -- | 8.74% | 21.09.06 | 101.25 | 0.11 | -- | 8.58 | 30.45 |
| МКБ | 500 | 25.04.07 | -- | 26.04.06 | 0.08 | 11.50% | 26.04.06 | 100.01 | -0.16 | 11.75 | -- | 20.00 |
| РусАлФ-3 | 6 000 | 21.09.08 | 2.32 | -- | -- | 7.20% | 21.09.06 | 99.28 | -0.02 | -- | 7.66 | 98.78 |
| СибТел-2 | 2 000 | 05.07.07 | 1.19 | -- | -- | 12.50% | 06.07.06 | 103.00 | -2.45 | -- | 10.15 | 61.80 |
| ТатЭнерго | 1 500 | 13.03.08 | 1.83 | -- | -- | 9.65% | 14.09.06 | 103.25 | 0.10 | -- | 7.98 | 20.08 |
| УрСви-6 | 3 000 | 18.07.06 | 0.31 | -- | -- | 14.25% | 18.07.06 | 102.34 | 0.14 | -- | 6.51 | 19.09 |
| ХКФ-Банк3 | 3 000 | 16.09.10 | -- | 22.03.07 | 0.96 | 8.25% | 22.06.06 | 99.75 | 0.02 | 8.79 | -- | 19.95 |
| ЮТК-3 | 3 500 | 10.10.09 | -- | 09.10.07 | 1.38 | 12.30% | 08.04.06 | 100.24 | 0.08 | 11.04 | -- | 36.62 |
| ЮТК-4 | 5 000 | 09.12.09 | 2.17 | -- | -- | 10.50% | 14.06.06 | 99.58 | 0.07 | -- | 10.77 | 25.39 |
| ЦентрТел-3 | 2 000 | 15.09.06 | 0.47 | -- | -- | 12.35% | 15.09.06 | 102.21 | -0.03 | -- | 7.62 | 26.88 |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМоссстрой, 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 дюрация спреда | M. DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------|----------------|--------------------------------|-------------|---------------|---------------|--------|-------------------|------------------|------------------|--------------------|------------|--------------------|--------|-----------------------------|
| Суверенные | | | | | | | | | | | | | | |
| Евро-07 | 26.06.07 | 1.17 | 26.06.06 | 10.000% | 105.313 | -0.04% | 5.49% | 9.50% | 73 | 2.0 | 1.15 0.12 | 2400 | USD | BBB-/Baa2/BBB |
| Евро-10 | 31.03.10 | 1.83 | 31.03.06 | 8.250% | 105.375 | 0.06% | 5.30% | 7.83% | 56 | -6.1 | 1.74 0.19 | 2826 | USD | BBB-/Baa2/BBB |
| Евро-18 | 24.07.18 | 7.83 | 24.07.06 | 11.000% | 144.438 | -0.59% | 5.88% | 7.62% | 117 | 4.2 | 7.61 1.11 | 3467 | USD | BBB-/Baa2/BBB |
| Евро-28 | 24.06.28 | 10.69 | 24.06.06 | 12.750% | 180.063 | -0.08% | 6.11% | 7.08% | 140 | -2.7 | 10.38 1.90 | 2500 | USD | BBB-/Baa2/BBB |
| Евро-30 | 31.03.30 | 7.86 | 31.03.06 | 5.000% | 110.563 | -0.28% | 5.83% | 4.52% | 113 | 0.4 | 7.43 0.84 | 20310 | USD | BBB-/Baa2/BBB |
| ОВВЗ | | | | | | | | | | | | | | |
| Минфин 5 | 14.05.08 | 2.03 | 14.05.06 | 3.000% | 94.875 | 0.13% | 5.64% | 3.16% | 90 | -8.9 | 1.93 0.51 | 2707 | USD | BB+/Ba2/NA |
| Минфин 6 | 14.05.06 | 0.12 | 14.05.06 | 3.000% | 99.720 | 0.01% | 5.45% | 3.01% | 75 | -2.5 | 0.12 0.37 | 1750 | USD | BB+/Ba1/NA |
| Минфин 7 | 14.05.11 | 4.67 | 14.05.06 | 3.000% | 88.500 | 0.14% | 5.65% | 3.39% | 96 | -5.9 | 4.42 0.68 | 1750 | USD | BB+/Ba1/NA |
| Минфин 8 | 14.11.07 | 1.09 | 14.05.06 | 3.000% | 97.125 | 0.00% | 5.71% | 3.09% | 95 | -0.0 | 1.04 0.10 | 1322 | USD | BB+/Ba2/NA |
| Aries | | | | | | | | | | | | | | |
| Aries 2007 | 25.10.07 | | 25.04.06 | 6.153% | 104.620 | 0.00% | | 5.88% | | | | 2000 | EUR | BBB-/Ba2/NA |
| Aries 2009 | 25.10.09 | 3.19 | 25.10.06 | 7.750% | 112.280 | 0.02% | 3.98% | 6.90% | 66 | -0.8 | 3.07 0.35 | 1000 | EUR | BBB-/Ba2/NA |
| Aries 2014 | 25.10.14 | 6.13 | 25.04.06 | 9.600% | 125.830 | 0.22% | 5.74% | 7.63% | 104 | -6.7 | 5.97 0.77 | 2436 | USD | BBB-/Ba2/NA |
| Субфедеральные | | | | | | | | | | | | | | |
| Москва-06 | 28.04.06 | 0.08 | 28.04.06 | 10.950% | 100.570 | -0.02% | 3.27% | 10.89% | 227 | -0.4 | 0.08 0.01 | 400 | EUR | BB+/Baa2/BBB- |
| Москва-11 | 12.10.11 | 4.74 | 12.10.06 | 6.450% | 109.750 | 0.14% | 4.42% | 5.88% | 98 | -2.8 | 4.55 0.51 | 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 еврооблигациям РФ | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch |
|------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|--------------------|----------------|------------------|------------------------------|---------------------------|-------|--------------------|--------|----------------------------|
| Альфа-Банк-06 | 13.04.06 | 0.04 | 13.04.06 | 8.000% | 100.000 | 0.00% | 8.00% | 8.00% | 325 | -0.1 | 218 | 0.11 | 190 | USD | BB-/Ba2/B+ |
| Альфа-Банк-07 | 09.02.07 | 0.84 | 09.08.06 | 7.750% | 100.910 | -0.10% | 6.63% | 7.68% | 186 | 11.5 | 104 | 0.08 | 150 | USD | BB-/Ba2/B+ |
| Альфа-Банк-08 | 02.07.08 | 2.08 | 02.07.06 | 7.750% | 100.940 | -0.06% | 7.28% | 7.68% | 255 | 0.3 | 205 | 0.21 | 250 | USD | BB-/Ba2/B+ |
| Банк Москвы-09 | 28.09.09 | 3.12 | 28.03.06 | 8.000% | 104.350 | -0.06% | 6.59% | 7.67% | 188 | -0.9 | 117 | 0.32 | 250 | USD | NA/Baa1/BB+ |
| Банк Москвы-10 | 26.11.10 | 3.94 | 26.05.06 | 7.375% | 102.630 | -0.13% | 6.70% | 7.19% | 200 | 0.4 | 122 | 0.40 | 300 | USD | NA/Baa1/BB+ |
| Внешторгбанк-07 | 30.07.07 | | 30.07.06 | 7.860% | 102.920 | 0.01% | | 7.64% | | | | | 300 | USD | BBB-/A2/BBB- |
| Внешторгбанк-08 | 11.12.08 | 2.46 | 11.06.06 | 6.875% | 102.380 | -0.02% | 5.90% | 6.72% | 118 | -1.9 | 55 | 0.25 | 550 | USD | BBB-/A2/BBB- |
| Внешторгбанк-11 | 12.10.11 | 4.51 | 12.04.06 | 7.500% | 106.260 | 0.01% | 6.38% | 7.06% | 168 | -3.1 | 84 | 11.43 | 450 | USD | BBB-/A2/BBB- |
| Внешторгбанк-15* | 04.02.15 | 3.44 | 04.08.06 | 6.315% | 100.680 | 0.22% | 6.11% | 6.27% | 141 | -9.3 | 67 | -6.21 | 750 | USD | BB-/Baa1/BB+ |
| Внешторгбанк-35* | 02.07.35 | 7.07 | 02.07.06 | 6.250% | 100.570 | 0.03% | 6.17% | 6.21% | 146 | -3.7 | -69 | -4.07 | 1000 | USD | BB-/Baa1/BB+ |
| Газпромбанк-08 | 30.10.08 | 2.34 | 30.04.06 | 7.250% | 102.560 | 0.00% | 6.16% | 7.07% | 143 | -2.7 | 81 | 0.24 | 1050 | USD | B+/Baa1/NA |
| Газпромбанк-15 | 23.09.15 | 7.18 | 23.09.06 | 6.500% | 97.120 | -0.03% | 6.92% | 6.69% | 692 | 0.4 | 20 | 0.67 | 1000 | USD | B+/Baa1/NA |
| Зенит | 12.06.06 | 0.20 | 12.06.06 | 9.250% | 100.250 | -0.18% | 7.77% | 9.23% | 311 | 85.8 | 199 | 0.02 | 125 | USD | NA/B1/B- |
| Импэксбанк | 29.06.07 | 1.18 | 29.06.06 | 9.000% | 102.280 | -0.02% | 7.04% | 8.80% | 228 | 0.4 | 155 | 0.12 | 100 | USD | CCC+/NA/NA |
| МБРР | 03.03.08 | 1.81 | 03.09.06 | 8.625% | 106.090 | 0.12% | 5.25% | 8.13% | 51 | -9.6 | -5 | 0.19 | 150 | USD | NA/B1/B |
| МДМ-Банк-06 | 23.09.06 | 0.48 | 23.09.06 | 9.375% | 101.110 | 0.00% | 6.98% | 9.27% | 221 | -0.7 | 129 | 0.05 | 200 | USD | B+/Ba2/B+ |
| МосНарБанк-07 | 05.10.07 | 1.43 | 05.04.06 | 6.760% | 101.680 | 0.00% | 5.59% | 6.65% | 84 | -2.1 | 18 | 0.15 | 200 | USD | NA/Baa3/BBB- |
| МосНарБанк-08 | 30.06.08 | 2.14 | 30.06.06 | 4.375% | 96.760 | -0.07% | 5.93% | 4.52% | 120 | 1.1 | 60 | 0.20 | 150 | USD | NA/Baa3/BBB- |
| НИКойл | 19.03.07 | 0.95 | 19.09.06 | 9.000% | 101.500 | 0.15% | 7.36% | 8.87% | 260 | -17.0 | 292 | 0.09 | 150 | USD | NA/NA/B |
| НОМОС-банк | 13.02.07 | 0.85 | 13.08.06 | 9.125% | 101.350 | 0.00% | 7.47% | 9.00% | 270 | -0.7 | 189 | 0.08 | 125 | USD | NA/B1/B |
| Петрокоммерц | 09.02.07 | 0.84 | 09.08.06 | 9.000% | 101.500 | 0.04% | 7.15% | 8.87% | 238 | -5.6 | 156 | 0.08 | 120 | USD | B/Ba3/NA |
| Промстройбанк-08 | 29.07.08 | 2.17 | 29.07.06 | 6.875% | 101.070 | 0.07% | 6.37% | 6.80% | 637 | -3.3 | 116 | 0.22 | 300 | USD | |
| Промстройбанк-15 | 29.09.15 | 3.87 | 29.03.06 | 6.200% | 98.460 | -0.07% | 6.60% | 6.30% | 660 | 1.9 | 110 | 13.24 | 400 | USD | |
| Промсвязьбанк-06 | 27.10.06 | 0.55 | 27.04.06 | 10.250% | 101.490 | 0.01% | 9.43% | 10.10% | 465 | -0.1 | 376 | 10.59 | 200 | USD | B/B1/B |
| Промсвязьбанк-10 | 04.10.10 | 3.79 | 04.10.06 | 8.500% | 101.490 | -0.09% | 8.17% | 8.38% | 347 | -0.9 | 344 | 4.17 | 200 | USD | B/B1/B |
| Росбанк-09 | 24.09.09 | 2.69 | 24.06.06 | 9.750% | 105.060 | 0.00% | 0.75% | 9.28% | -396 | -3.9 | -463 | 0.20 | 300 | USD | NA/Ba3/B+ |
| Русский стандарт-07 | 14.04.07 | 0.98 | 14.04.06 | 8.750% | 101.140 | 0.03% | 7.58% | 8.65% | 282 | -3.7 | 204 | 0.10 | 300 | USD | B/Ba3/NA |
| Русский стандарт-07(2) | 28.09.07 | 1.44 | 28.03.06 | 7.800% | 100.330 | 0.05% | 7.56% | 7.77% | 281 | -5.1 | 215 | 0.14 | 300 | USD | B/Ba3/NA |
| Сбербанк | 24.10.06 | | 24.04.06 | 6.710% | 100.630 | 0.00% | | 6.67% | | | | | 1000 | USD | NA/A2/BBB- |
| Сбербанк-15* | 11.02.15 | 3.47 | 11.08.06 | 6.230% | 100.330 | 0.08% | 6.13% | 6.21% | 143 | -5.1 | 68 | -2.69 | 1000 | USD | NA/A3/BB+ |
| Уралсиб | 06.07.06 | | 06.07.06 | 8.875% | 102.560 | 0.00% | -0.69% | 8.65% | | | -652 | | 140 | USD | B/NA/B |
| ХК&Ф-08-1 | 04.02.08 | 1.72 | 04.08.06 | 9.125% | 101.390 | -0.06% | 8.29% | 9.00% | 354 | 1.3 | 295 | 0.17 | 150 | USD | B-/Ba3/NA |
| ХК&Ф-08-2 | 30.06.08 | 2.05 | 30.06.06 | 8.625% | 100.690 | 0.01% | 8.27% | 8.57% | 353 | -3.1 | 295 | 0.20 | 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 | 1.01 | 25.04.06 | 9.125% | 103.660 | 0.00% | 5.55% | 8.8% | 78 | -1.4 | 1 | 0.11 | 500 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-09 | 21.10.09 | 2.98 | 21.04.06 | 10.500% | 114.530 | -0.12% | 5.91% | 9.2% | 120 | 1.1 | 51 | 0.34 | 700 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-10 | 27.09.10 | 3.87 | 27.09.06 | 7.800% | 113.180 | -0.02% | 4.48% | 6.9% | 111 | 0.4 | | 0.43 | 1 000 | EUR | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-12 | 09.12.12 | 5.83 | 09.12.06 | 4.560% | 98.970 | 0.03% | 4.74% | 4.6% | 123 | -0.8 | | 0.56 | 1 000 | EUR | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-13-1 | 01.03.13 | 5.34 | 01.09.06 | 9.625% | 119.450 | 0.12% | 6.13% | 8.1% | 143 | -5.4 | 52 | 0.62 | 1 750 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-13-2 | 22.07.13 | 6.26 | 22.07.06 | 4.505% | 99.540 | 0.00% | 4.58% | 4.5% | -12 | -3.1 | | 0.61 | 1 222 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-13A | 22.07.13 | 4.10 | 22.07.06 | 5.625% | 98.880 | -0.01% | 5.26% | 5.7% | 56 | -2.5 | -24 | 0.28 | 647 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-15 | 01.06.15 | 7.08 | 01.06.06 | 5.875% | 106.090 | 0.12% | 5.03% | 5.5% | 32 | -5.0 | | 0.75 | 1 000 | EUR | BB-/Baa2/BB |
| Газпром-20 | 01.02.20 | 5.03 | 01.08.06 | 7.201% | 105.130 | -0.06% | 6.06% | 6.8% | 136 | -1.7 | 48 | 0.47 | 1 250 | USD | BBB-/NA/BBB |
| Газпром-34 | 28.04.34 | 12.16 | 28.04.06 | 8.625% | 125.320 | 0.22% | 6.63% | 6.9% | 191 | -5.1 | 51 | 1.52 | 1 200 | USD | BB-/Baa2/BB |
| Роснефть | 20.11.06 | 0.61 | 20.05.06 | 12.750% | 104.130 | 0.00% | 6.03% | 12.2% | 126 | -2.4 | 38 | 0.06 | 150 | USD | B-/Baa2/NA |
| Сибнефть-07 | 13.02.07 | 0.84 | 13.08.06 | 11.500% | 104.560 | 0.00% | 6.02% | 11.0% | 125 | -1.8 | 43 | 0.09 | 400 | USD | B-/Ba3/NA |
| Сибнефть-09 | 15.01.09 | 2.46 | 15.07.06 | 10.750% | 111.500 | 0.00% | 6.19% | 9.6% | 147 | -3.0 | 84 | 0.27 | 500 | USD | B-/Ba3/NA |
| ТНК | 06.11.07 | 1.46 | 06.05.06 | 11.000% | 107.510 | 0.00% | 6.00% | 10.2% | 124 | -2.3 | 59 | 0.16 | 700 | USD | BB-/Ba2/BB+ |
| Телекоммуникационные | | | | | | | | | | | | | | | |
| АФК Система-08 | 14.04.08 | 1.82 | 14.04.06 | 10.250% | 106.030 | 0.03% | 7.02% | 9.7% | 228 | -4.2 | 172 | 0.19 | 350 | USD | B-/B3/B+ |
| АФК Система-11 | 28.01.11 | 4.00 | 28.07.06 | 8.875% | 104.630 | 0.09% | 7.70% | 8.5% | 300 | -5.1 | 221 | 0.41 | 350 | USD | B-/B3/B+ |
| Вымпелком-09 | 16.06.09 | 2.77 | 16.06.06 | 10.000% | 107.820 | 0.08% | 7.22% | 9.3% | 251 | -5.9 | 184 | 0.30 | 450 | USD | BB-/B1/NA |
| Вымпелком-10 | 11.02.10 | 3.37 | 11.08.06 | 8.000% | 101.950 | -0.03% | 7.41% | 7.8% | 270 | -1.9 | 197 | 0.33 | 300 | USD | BB-/B1/NA |
| Вымпелком-11 | 22.10.11 | 5.29 | 22.04.06 | 8.375% | 104.350 | 0.00% | 7.56% | 8.0% | 287 | -3.0 | 196 | 7.80 | 300 | USD | BB-/B1/NA |
| Мегафон | 10.12.09 | 3.20 | 10.06.06 | 8.000% | 101.950 | -0.01% | 7.38% | 7.8% | 268 | -2.5 | 196 | 0.32 | 375 | USD | B+/NA/BB- |
| МТС-08 | 30.01.08 | 1.70 | 30.07.06 | 9.750% | 105.440 | 0.03% | 6.54% | 9.2% | 179 | -4.2 | 120 | 0.18 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA |
| МТС-10 | 14.10.10 | 3.75 | 14.04.06 | 8.375% | 104.020 | 0.02% | 7.32% | 8.1% | 262 | -3.4 | 185 | 0.39 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA |
| МТС-12 | 28.01.12 | 4.72 | 28.07.06 | 8.000% | 102.150 | -0.34% | 7.53% | 7.8% | 284 | 4.5 | 198 | 0.47 | 400 | USD | BB-/Ba3/NA |
| Металлургические | | | | | | | | | | | | | | | |
| Евразхолдинг-06 | 25.09.06 | 0.49 | 25.09.06 | 8.875% | 101.110 | -0.01% | 6.51% | 8.8% | 174 | 1.4 | 82 | 0.05 | 175 | USD | NA/B3/BB- |
| Евразхолдинг-09 | 03.08.09 | 2.87 | 03.08.06 | 10.875% | 110.400 | -0.02% | 7.42% | 9.9% | 271 | -2.3 | 203 | 0.31 | 300 | USD | NA/B3/BB- |
| Евразхолдинг-15 | 10.11.15 | 6.65 | 10.05.06 | 8.250% | 102.170 | 0.05% | 7.92% | 8.1% | 792 | -0.7 | 216 | 0.67 | 750 | USD | B+/B2/BB- |
| ММК-08 | 21.10.08 | 2.29 | 21.04.06 | 8.000% | 101.540 | -0.03% | 7.33% | 7.9% | 260 | -1.4 | 198 | 0.23 | 300 | USD | BB-/Ba3/BB- |
| Норильский Никель | 30.09.09 | 3.05 | 31.03.06 | 7.125% | 100.840 | -0.07% | 6.85% | 7.1% | 215 | -0.5 | 144 | 0.31 | 500 | USD | BB-/Ba2/NA |
| Северсталь-09 | 24.02.09 | 2.61 | 24.08.06 | 8.625% | 103.230 | 0.03% | 7.36% | 8.4% | 265 | -3.9 | 199 | 0.26 | 325 | USD | B+/B2/B+ |
| Северсталь-14 | 19.04.14 | 5.73 | 19.04.06 | 9.250% | 108.360 | -0.04% | 7.83% | 8.5% | 313 | -2.4 | 218 | 0.62 | 375 | USD | B+/B2/B+ |
| Другие | | | | | | | | | | | | | | | |
| Алроса-08 | 06.05.08 | 1.92 | 06.05.06 | 8.125% | 104.920 | 0.02% | 5.60% | 7.7% | 86 | -3.8 | 30 | 0.20 | 500 | USD | B-/B2/NA |
| Алроса-14 | 17.11.14 | 6.21 | 17.05.06 | 8.875% | 114.510 | 0.01% | 6.64% | 7.8% | 193 | -3.3 | 95 | 0.71 | 500 | USD | B-/B2/NA |
| Вимм-Билль-Данн | 21.05.08 | 1.95 | 21.05.06 | 8.500% | 102.230 | -0.02% | 7.35% | 8.3% | 261 | -1.6 | 204 | 0.20 | 150 | USD | B+/B3/NA |

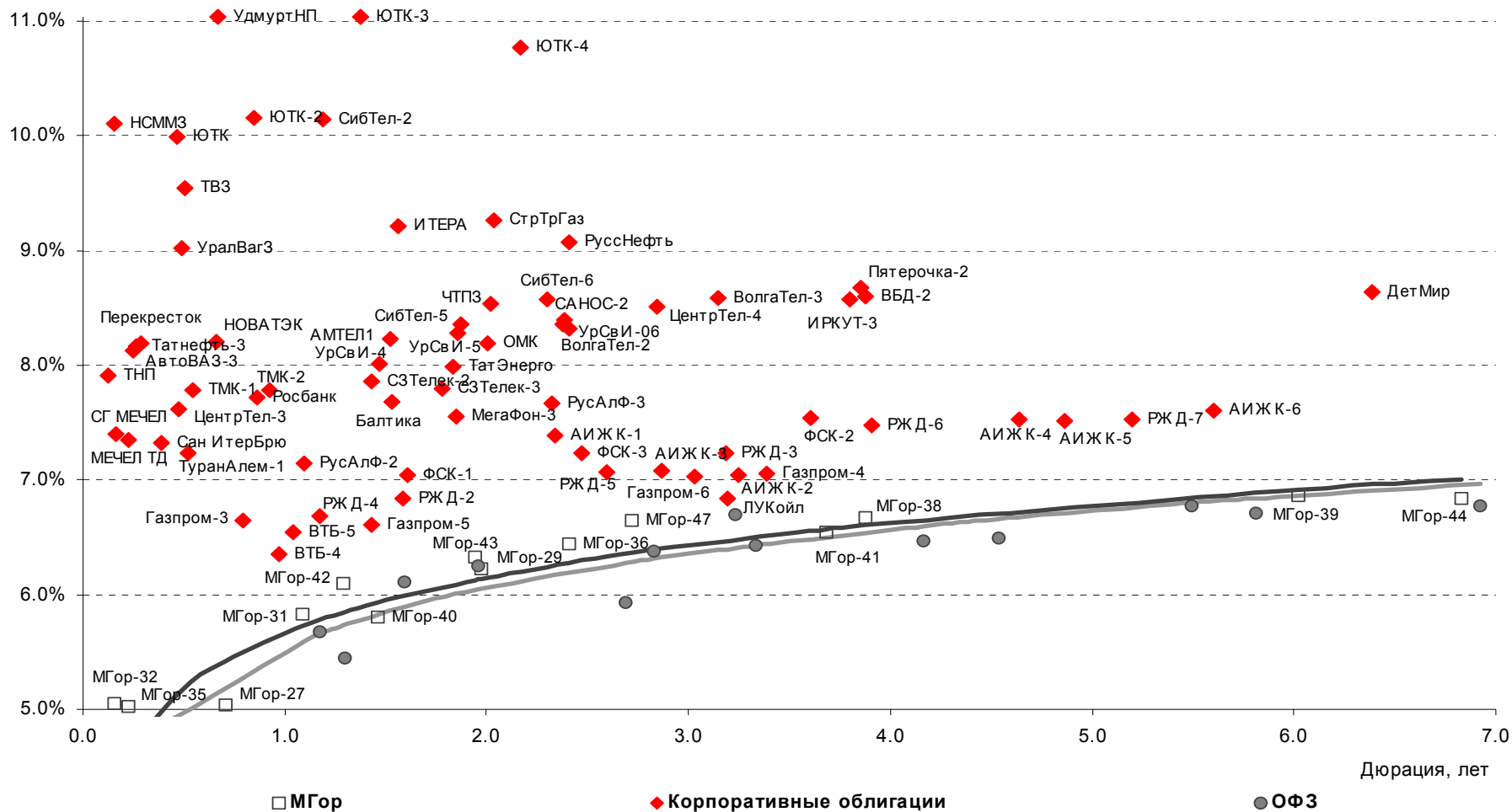
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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 | 0.22 | 0.21 | | | | | | | | | |
| ОБР 04002 | 03/15/06 | 0.47 | 0.45 | | | | | | | | | |
| ОФЗ 27024 | 04/19/06 | 0.06 | 0.06 | | | | 6.98% | | 0.11 | 7.00 | 13.23 | 04/19/06 |
| ОФЗ 45002 | 08/02/06 | 0.35 | 0.33 | | | | 9.80% | | 2.96 | 10.00 | 4.52 | 08/02/06 |
| ОФЗ 45001 | 11/15/06 | 0.38 | 0.36 | 102.00 | 0.00% | 4.84% | 9.80% | 0.02 | 1.45 | 10.00 | 5.62 | 05/17/06 |
| ОФЗ 27025 | 06/13/07 | 1.17 | 1.11 | 101.20 | 0.00% | 5.68% | 6.92% | 2.53 | 0.03 | 7.00 | 2.49 | 06/14/06 |
| ОФЗ 27019 | 07/18/07 | 1.24 | 1.18 | | | | 9.40% | | 0.08 | 10.00 | 18.90 | 07/19/06 |
| ОФЗ 27020 | 08/08/07 | 1.30 | 1.23 | | | | 9.43% | | 11.44 | 10.00 | 13.15 | 08/09/06 |
| ОФЗ 25058 | 04/30/08 | 1.96 | 1.84 | 100.37 | 0.02% | 6.25% | 6.28% | 11.54 | 14.57 | 6.30 | 9.49 | 05/03/06 |
| ОФЗ 46001 | 09/10/08 | 1.59 | 1.50 | 106.45 | -0.05% | 6.12% | 9.39% | 64.23 | 0.59 | 10.00 | 3.56 | 06/14/06 |
| ОФЗ 27026 | 03/11/09 | 2.69 | 2.54 | | | | 7.30% | | 20.13 | 7.50 | 2.67 | 06/14/06 |
| ОФЗ 25060 | 04/29/09 | 2.83 | 2.66 | | | | 5.87% | | 6.70 | 5.80 | 8.74 | 05/03/06 |
| ОФЗ 25057 | 01/20/10 | 3.33 | 3.13 | 103.78 | 0.07% | 6.43% | 7.13% | 31.44 | 7.88 | 7.40 | 12.57 | 04/26/06 |
| ОФЗ 46003 | 07/14/10 | 3.23 | 3.03 | 111.85 | -0.36% | 6.53% | 8.94% | 0.56 | 12.89 | 10.00 | 18.90 | 07/19/06 |
| ОФЗ 25059 | 01/19/11 | 4.16 | 3.91 | | | | 6.15% | | 5.34 | 6.10 | 10.36 | 04/26/06 |
| ОФЗ 46002 | 08/08/12 | 4.54 | 4.26 | | | | 9.02% | | 19.01 | 10.00 | 11.23 | 08/16/06 |
| ОФЗ 26198 | 11/02/12 | 5.49 | 5.14 | 95.94 | -0.01% | 6.78% | 6.25% | 43.17 | 26.89 | 6.00 | 143.67 | 11/04/04 |
| ОФЗ 46017 | 08/03/16 | 6.92 | 6.48 | 106.15 | -0.00% | 6.77% | 8.48% | 53.07 | 6.88 | 9.00 | 10.11 | 05/17/06 |
| ОФЗ 46014 | 08/29/18 | 5.81 | 5.45 | 109.57 | 0.21% | 6.71% | 9.13% | 0.59 | 1.96 | 10.00 | 5.75 | 09/06/06 |
| ОФЗ 48001 | 10/31/18 | 7.65 | 7.22 | | | | 8.41% | | 5.24 | 9.00 | 32.18 | 11/16/06 |
| ОФЗ 46005 | 01/09/19 | 12.45 | 11.69 | | | | 6.49% | | 45.90 | 0.00 | 0.00 | 01/00/00 |
| ОФЗ 46019 | 03/20/19 | 10.24 | 9.57 | | | | 7.05% | | 1.50 | 0.00 | 0.00 | 04/05/06 |
| ОФЗ 46018 | 11/24/21 | 8.80 | 8.23 | 110.45 | -0.09% | 6.86% | 8.60% | 51.91 | 11.96 | 9.50 | 3.38 | 06/14/06 |
| ОФЗ 46011 | 08/20/25 | 13.97 | 13.05 | | | | 7.78% | | 0.00 | 6.10 | 0.00 | 09/13/06 |
| ОФЗ 46020 | 02/06/36 | 12.85 | 12.01 | | | | 6.91% | | 0.00 | 6.95 | 7.81 | 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 | 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) | (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 и не заявляют, что 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.