

31 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.86	5.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.76	-0.15%
Доходность 30-летних КО США, %	4.90	5.6	Валютный курс, \$/евро	1.22	1.19%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	65.61	1.31%	PTC	1 431.22	2.87%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	67.38	0.27%	DJIA	11 150.70	-0.58%
Цена на нефть Urals, \$/брл	61.74	3.23%	S&P 500	1 300.25	-0.20%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Доходности 10-летних КО США пробили ключевой уровень 4,8% годовых, достигая в течение дня 4,88% годовых. В случае преодоления отметки 4,9% годовых, путь к 5%-ной доходности будет расчищен. Спреды развивающихся рынков сузились, однако сегодня могут отыграть снижение КО США в случае отсутствия позитивных новостей.

Валютный рынок

Сегодня валютный рынок будет следить за данными по инфляции в Еврозоне, которые возможно увеличат вероятность дальнейшего повышения ставки ЕЦБ.

Рублевый долговой рынок

Фактор дефицита ликвидности постепенно перестает оказывать влияние на рублевый долговой рынок вслед за снижением ставок overnight. В то же время, в начале апреля инвесторы могут обратить более пристальное внимание на динамику внешнедолговых рынков. В случае дальнейшего падения КО США, в секторе рублевых облигаций могут активизироваться продажи.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Оценка ВВП США за 4 квартал 2005 г пересмотрена в сторону повышения, до 1,7% годовых

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 17 по 24 марта возросли на \$300 млн до \$204,4 млрд – ЦБ РФ
- ✓ ВТБ начал road show первых рублевых еврооблигаций на сумму 8,3 млрд. рублей
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Ямало-Ненецкого автономного округа на 2 ступени – до BB+, прогноз стабильный
- ✓ ТД "Копейка" приняла решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Кокс" одобрил размещение 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Холдинг "Марта" принял решение о размещении 3-го выпуска 5-летних облигаций на 2 млрд руб
- ✓ ООО "Натур Продукт – Инвест" приняло решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб,
- ✓ Лизинговая компания ЮЛК-ФИНАНС утвердила решение о выпуске облигаций на 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	27.763	↓ -0.15%
Курс доллара today	27.760	↓ -0.16%
Объем торгов today (ETC), млн \$	789	
Курс доллара tomorrow	27.756	↓ -0.20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	968	
Курс евро today	33.476	↑ 0.26%
Объем торгов today (ETC), млн €	19.9	
Курс евро tomorrow	33.488	↑ 0.36%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	16.1	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	6.19	↓ 8.60
MIBID на 1 день	4.54	↓ 5.94
MIBOR на 1 день	6.38	↓ 7.98
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	44.9	↓ 56.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	320.9	↓ 329.3

Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	25 661	↓ 78 425
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.13	↓ 6.14
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-78 438	↓ -62 443
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	4.80	↑ 4.55
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	2.20	↑ 2.17
Объем спроса на ОБР	625	↓ 2 224
Объем размещения ОБР	132	↓ 2 101
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	5.15	↓ 5.15
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	5.14	↑ 5.07

Рынки рублевых облигаций

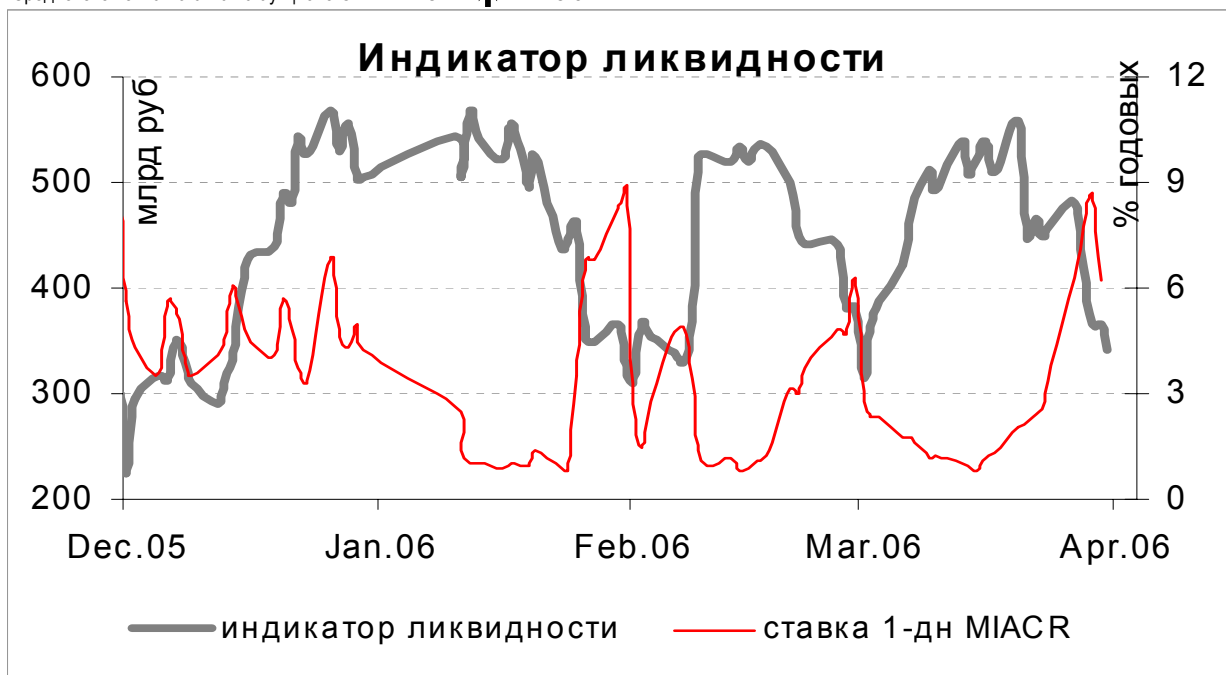
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.85	↓ 6.87
Объем торгов, млн руб	1 372	↑ 150
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.3	↑ 2.5
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 004	↓ 1 218
Средневзвешенная доходность по рынку	8.49	↓ 8.59

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	237.3	↑ 117.2

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Возврат по РЕПО	-25 665
Сальдо операций ЦБ с банками	2 465
ИТОГО	-23 200



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

ВТБ начал road show первых рублевых еврооблигаций на сумму 8,3 млрд руб

Презентация прошла в Азии и на следующей неделе продолжится в Европе; прайсинг облигаций ожидается через 2 недели. Организаторами сделки выступают Barclays Bank и Citigroup.

Выпуск представляет собой рублевые облигации ВТБ, однако регистрируется как еврооблигации, все расчеты и сделки по ним производятся в долларах через системы Euroclear и Clearstream.

Размещение такого выпуска связано с ростом интереса нерезидентов к рублевому рынку в преддверии полной либерализации в 2007 г, а также в связи с повышением спроса на рублевые инструменты в связи с ожиданиями по укреплению рубля к корзине валют в текущем году.

S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Ямало-Ненецкого автономного округа на 2 ступени – до ВВ+, прогноз стабильный

Одновременно были повышены рейтинги округа по национальной шкале — с ruAA- до ruAA+. "Повышение рейтинга основывается на исключительно высокой ликвидности и сохраняющихся в течение длительного времени высоких финансовых показателей округа, а также низком уровне долга", — отметила кредитный аналитик S&P.

ТД "Копейка" приняла решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 4 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ФК Уралсиб.

Лизинговая компания ЮЛК-ФИНАНС утвердила решение о выпуске облигаций на 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и амортизацией основной суммы долга. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Амортизация проводится в даты выплат 2-11-го купонов в размере 7% от номинала. Оставшиеся 30% номинальной стоимости будут погашены в дату выплаты 12-го купона. Организатор займа: ФК Уралсиб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Альянс Русский Текстиль выкупил по оферте около 25% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ООО "ДЗ-Финанс" на 400 млн руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах 2-го выпуска облигаций банка Zenit
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций КБК "Черемушки", ВМК-Финанс, Амурметалл, ЛекФин-2

- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций

Внешний долг РФ

Вчерашний день оказался знаменательным для внешнедолгового рынка – доходности 10-летних КО США пробили ключевой уровень сопротивления 4,8% годовых, достигая в течение дня 4,88% годовых. Доходность близка к максимуму 2004 г. Катализатором послужил пересмотр оценки ВВП США за 4 квартал в сторону повышения, до 1,7% годовых с 1,6% годовых, чего, собственно, и ожидали эксперты. В результате рост ВВП в 2005 г составил 3,5%. Индекс цен ВВП продемонстрировал продолжение роста цен, составив 3,5% против ожидавшихся 3,3%, на 0,2% превысив уровень 3-го квартала. Публикация данных вызвала снижение как на долговом рынке, так и на фондовом: DOW-0,58%, S&P -0,2%.

После крайне резкого заявления ФРС, опубликованного в день заседания по поводу ключевой ставки, настроение на рынке остается удручающим – участники ожидают, что денежно-кредитная политика останется жесткой, по крайней мере, в течение следующих двух заседаний, а Barclay`s Capital даже пересмотрел прогноз ставки до 5,5% годовых. Негативную окраску усугубляют данные по экономике Японии, демонстрирующие рост инфляции и снижение уровня безработицы, что подтверждает ожидания скорого повышения ставки, которая в течение 5-ти лет держалась на практически нулевом уровне.

Рынку КО США не удалось в полной мере продать развивающиеся рынки, настроение оставалось позитивным благодаря снижению опасений по поводу нового Бразильского министра финансов и благоприятной конъюнктуры внутренних рынков. Фондовые индексы развивающихся стран выросли, несмотря на динамику американских – BOVESPA +0,76%, MEXICO BOLSA +0,43%. Спреды долговых бумаг к КО США сузились, спред Россия-30 к 10-летним КО США составил около 110 б.п.

Ситуация на внешнедолговом рынке очень тревожная, в случае преодоления 10-летними КО США отметки 4,9% годовых, путь к 5%-ной доходности будет расчищен. Инвесторы ожидают сегодняшних данных по PSE дефлятору, который воспринимается как индикатор инфляции в феврале, а также личным доходам/расходам населения и производственным заказам в США.

Валютный рынок

В четверг европейская валюта продолжила укрепляться по отношению к доллару, котировки достигли отметки 1.2153 \$/евро. Снижению американской валюты не помешали в целом позитивные макроэкономические данные США.

Участники рынка обратили внимание на комментарии главы ЕЦБ Трише, который в своем выступлении отметил, что процентные ставки в Еврозоне находятся на относительно низком уровне.

На российском рынке также отмечалось ослабление доллара – по итогам торгов на ETC курс доллара с расчетами «завтра» снизился на 5.6 коп до 27.7555 руб/\$. В конце дня отмечалось некоторое улучшение ситуации с рублевой ликвидностью, однако ставки МБК по-прежнему превышают 5% годовых.

Сегодня валютный рынок будет следить за данными по инфляции в Еврозоне, которые возможно увеличат вероятность дальнейшего повышения ставки ЕЦБ.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Конъюнктура рублевого долгового рынка вчера не претерпела существенных изменений. Покупки сохранялись в 1-ом эшелоне, облигациях телекоммуникационного сектора. Однако их активность заметно сократилась. Фактор дефицита рублевой ликвидности оказывает все меньшее влияние на динамику торгов. Вчера отмечалось снижение ставок, которое продолжится и сегодня. На следующей неделе мы ожидаем стабилизации стоимости рублевых ресурсов на уровне ниже 2% годовых.

В то же время, в начале апреля может возрасти влияние на рынок ситуации в секторе внешнего долга. В течение этой недели российские инвесторы практически не обратили внимание на резкое падение американского долгового рынка и последовавшее за ним снижение российских суверенных бумаг. В то же время, если эта тенденция продолжится, она способна оказать давление и на рублевые инструменты.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.90	--	--	7.35%	17.05.06	100.23	0.13	--	7.42	66.35
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.19	--	--	7.55%	17.05.06	101.19	0.39	--	7.45	77.41
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.46	--	--	7.10%	16.06.06	99.81	0.04	--	7.30	53.40
Росбанк	3 000	15.02.09	--	14.02.07	0.86	9.25%	15.08.06	101.54	-0.02	7.53	--	48.33
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.40	9.25%	16.06.06	101.06	0.11	8.98	--	20.29
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.38	13.11.07	1.49	10.00%	16.05.06	105.50	0.14	6.47	8.38	83.87
ТМК-1	2 000	20.10.06	0.53	--	--	10.30%	20.04.06	101.55	0.19	--	7.54	22.68
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	16.06.06	0.21	11.75%	16.06.06	100.94	-0.06	7.25	--	33.31
УрСви-6	3 000	18.07.06	0.30	--	--	14.25%	18.07.06	102.32	0.11	--	6.37	48.79

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, 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,%	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	1.16	26.06.06	10.000%	105.188	-0.06%	5.56%	9.51%	72	2.7	1.14 0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.18	31.03.06	8.250%	105.625	-0.06%	5.30%	7.81%	45	-3.9	2.18 0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.80	24.07.06	11.000%	143.563	0.00%	5.95%	7.66%	110	-5.4	7.59 1.10	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.64	24.06.06	12.750%	178.688	0.00%	6.19%	7.14%	131	-5.6	10.33 1.88	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.00	31.03.06	5.000%	109.500	-0.23%	5.96%	4.57%	111	-2.0	7.55 0.83	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ														
Минфин 5	14.05.08	2.02	14.05.06	3.000%	94.625	0.13%	5.79%	3.17%	95	-9.5	1.92 0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.11	14.05.06	3.000%	99.730	0.02%	5.72%	3.01%	98	-1.6	0.12 0.48	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.65	14.05.06	3.000%	88.250	0.68%	5.72%	3.40%	89	-17.9	4.41 0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.08	14.05.06	3.000%	97.125	0.13%	5.75%	3.09%	92	-11.5	1.02 0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.227%	104.600	0.00%		5.95%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.17	25.10.06	7.750%	111.820	-0.11%	4.10%	6.93%	63	1.9	3.06 0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.11	25.04.06	9.600%	124.900	-0.07%	5.86%	7.69%	101	-3.1	5.95 0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные														
Москва-06	28.04.06	0.07	28.04.06	10.950%	100.470	-0.03%	3.52%	10.90%	252	13.6	0.08 0.01	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.73	12.10.06	6.450%	109.400	0.01%	4.48%	5.90%	88	-2.0	4.54 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	0.03	13.04.06	8.000%	100.000	0.00%	8.00%	8.00%	318	-8.7	216	0.08	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.83	09.08.06	7.750%	100.750	0.00%	6.81%	7.69%	198	-0.7	117	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.07	02.07.06	7.750%	100.780	0.01%	7.36%	7.69%	251	-4.4	203	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.11	28.09.06	8.000%	104.000	-0.02%	6.69%	7.69%	184	-3.5	129	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.93	26.05.06	7.375%	102.200	0.01%	6.81%	7.22%	197	-3.8	131	0.40	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.890%	102.780	0.00%		7.68%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.45	11.06.06	6.875%	102.000	0.00%	6.05%	6.74%	120	-4.1	72	0.25	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.49	12.04.06	7.500%	105.520	-0.10%	6.51%	7.11%	167	-1.3	94	10.17	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.43	04.08.06	6.315%	99.880	0.00%	6.35%	6.32%	150	-3.8	91	1.75	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.04	02.07.06	6.250%	99.390	0.06%	6.34%	6.29%	148	-5.7	42	6.77	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.33	30.04.06	7.250%	102.250	-0.06%	6.29%	7.09%	144	-1.5	97	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.15	23.09.06	6.500%	96.290	0.19%	7.04%	6.75%	704	-2.7	112	0.67	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.19	12.06.06	9.250%	100.120	0.12%	8.36%	9.24%	370	-64.5	257	0.02	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.17	29.06.06	9.000%	102.110	-0.01%	7.17%	8.81%	234	-1.0	162	0.12	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.80	03.09.06	8.625%	105.100	0.15%	5.77%	8.21%	92	-12.4	37	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.47	23.09.06	9.375%	101.040	0.00%	7.07%	9.28%	226	-0.6	134	0.05	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.42	05.04.06	6.790%	101.740	0.07%	5.57%	6.67%	74	-6.2	8	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.13	30.06.06	4.375%	96.550	-0.07%	6.04%	4.53%	120	-0.2	75	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.94	19.09.06	9.000%	101.000	0.00%	7.89%	8.91%	306	-1.1	340	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.84	13.08.06	9.125%	101.130	0.00%	7.72%	9.02%	289	-0.9	208	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.83	09.08.06	9.000%	101.500	0.00%	7.12%	8.87%	230	-1.0	148	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.16	29.07.06	6.875%	100.920	0.04%	6.44%	6.81%	644	-1.9	113	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.98	29.09.06	6.200%	97.770	-0.02%	6.78%	6.34%	678	0.6	127	18.76	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.54	27.04.06	10.250%	101.400	0.00%	9.47%	10.11%	465	0.5	376	10.02	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.78	04.10.06	8.500%	101.080	-0.21%	8.26%	8.41%	342	0.9	336	3.36	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.68	24.06.06	9.750%	104.880	0.00%	0.78%	9.30%	-407	-5.4	-458	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.97	14.04.06	8.750%	101.200	0.08%	7.51%	8.65%	268	-9.3	191	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.43	28.09.06	7.800%	100.210	0.11%	7.65%	7.78%	281	-10.3	216	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.740%	100.590	-0.03%		6.70%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.45	11.08.06	6.230%	99.740	0.05%	6.30%	6.25%	146	-5.3	86	3.14	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.250	-0.06%	0.07%	8.68%			-578		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.71	04.08.06	9.125%	101.250	-0.05%	8.36%	9.01%	352	-0.3	294	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.04	30.06.06	8.625%	100.470	-0.03%	8.38%	8.58%	353	-2.4	310	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

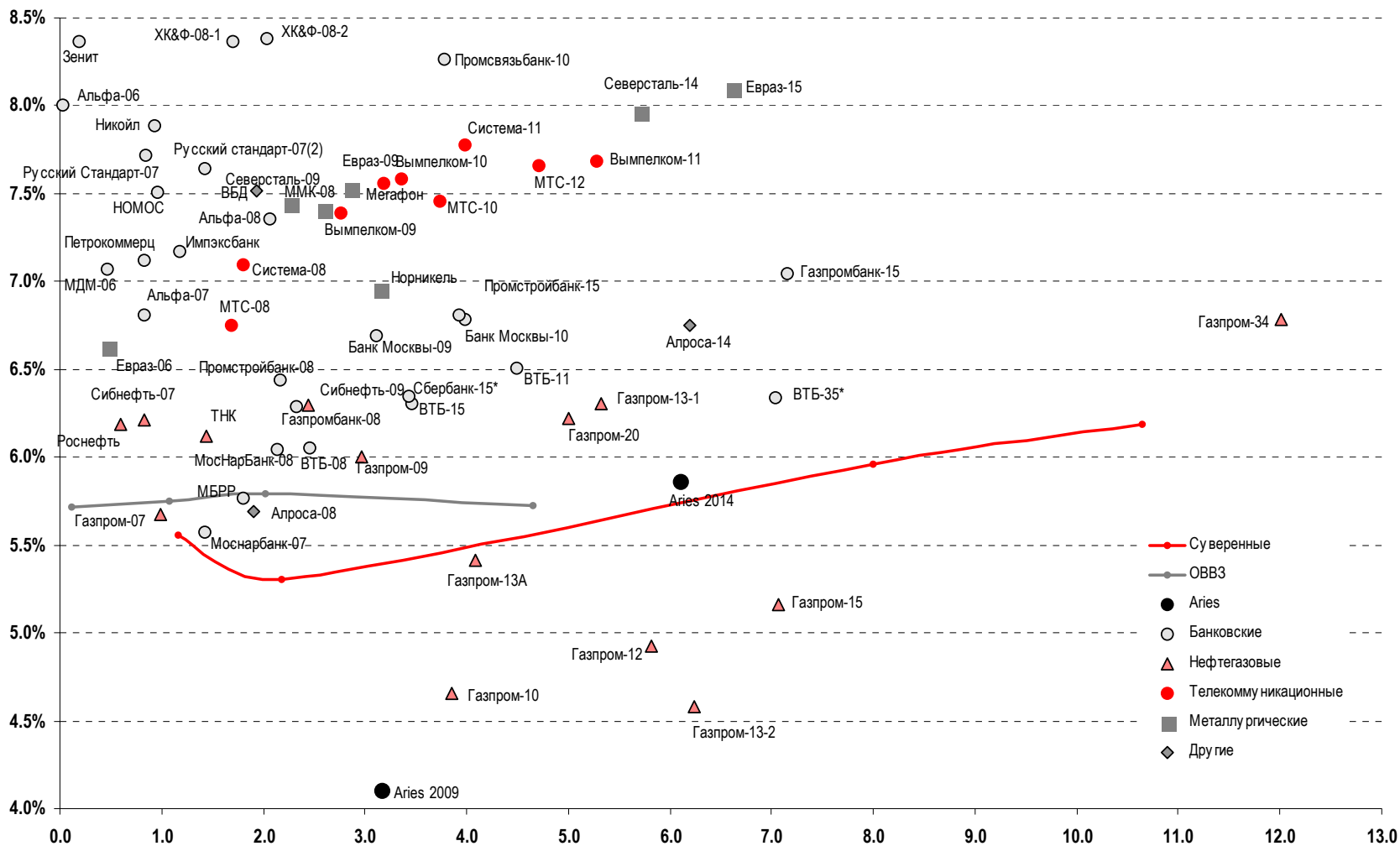
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	1.00	25.04.06	9.125%	103.490	-0.01%	5.67%	8.8%	84	-0.8	8	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.97	21.04.06	10.500%	114.170	0.01%	6.00%	9.2%	115	-4.7	61	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.85	27.09.06	7.800%	112.400	0.02%	4.66%	6.9%	113	-2.1		0.43	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.82	09.12.06	4.560%	97.950	0.01%	4.92%	4.7%	126	-1.9		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.32	01.09.06	9.625%	118.330	0.02%	6.31%	8.1%	147	-4.1	65	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.24	22.07.06	4.505%	99.540	0.00%	4.58%	4.5%	-27	-4.3		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.09	22.07.06	5.625%	98.460	-0.10%	5.41%	5.7%	57	0.1	-10	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.06	5.875%	105.100	0.15%	5.16%	5.6%	31	-7.0		0.74	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.01	01.08.06	7.201%	104.400	-0.05%	6.22%	6.9%	138	-2.5	60	0.46	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.02	28.04.06	8.625%	122.910	-0.41%	6.79%	7.0%	191	-2.2	60	1.47	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.60	20.05.06	12.750%	103.960	-0.10%	6.19%	12.3%	137	13.4	49	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.83	13.08.06	11.500%	104.340	-0.11%	6.21%	11.0%	138	10.7	57	0.09	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.45	15.07.06	10.750%	111.170	0.00%	6.30%	9.7%	145	-4.4	97	0.27	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.44	06.05.06	11.000%	107.270	-0.07%	6.12%	10.3%	128	1.4	64	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.80	14.04.06	10.250%	105.850	-0.02%	7.10%	9.7%	226	-2.8	170	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.98	28.07.06	8.875%	104.320	-0.03%	7.78%	8.5%	294	-2.8	227	0.41	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.76	16.06.06	10.000%	107.310	-0.05%	7.39%	9.3%	254	-2.7	202	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.36	11.08.06	8.000%	101.350	-0.09%	7.58%	7.9%	274	-1.2	215	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.710	0.06%	7.68%	8.1%	284	-4.8	203	6.74	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.19	10.06.06	8.000%	101.380	-0.12%	7.56%	7.9%	271	-0.3	214	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.69	30.07.06	9.750%	105.050	0.03%	6.75%	9.3%	191	-5.2	132	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.73	14.04.06	8.375%	103.460	0.01%	7.46%	8.1%	262	-4.0	198	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.71	28.07.06	8.000%	101.550	-0.06%	7.66%	7.9%	283	-2.1	207	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.48	25.09.06	8.875%	101.030	0.05%	6.62%	8.8%	182	-11.2	90	0.05	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.86	03.08.06	10.875%	109.700	-0.03%	7.52%	9.9%	267	-3.4	214	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.62	10.05.06	8.250%	101.010	-0.22%	8.09%	8.2%	809	3.3	228	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.28	21.04.06	8.000%	101.280	-0.04%	7.44%	7.9%	259	-2.3	213	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.15	31.03.06	7.125%	100.530	-0.07%	6.95%	7.1%	210	-1.7	154	0.31	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.60	24.08.06	8.625%	103.110	0.11%	7.40%	8.4%	255	-8.4	206	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.71	19.04.06	9.250%	107.550	-0.18%	7.96%	8.6%	312	-0.9	226	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.91	06.05.06	8.125%	104.730	-0.05%	5.69%	7.8%	84	-1.5	42	0.20	500	USD	B-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.19	17.05.06	8.875%	113.690	-0.11%	6.75%	7.8%	191	-2.5	99	0.70	500	USD	B-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.94	21.05.06	8.500%	101.890	0.01%	7.52%	8.3%	267	-4.4	224	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


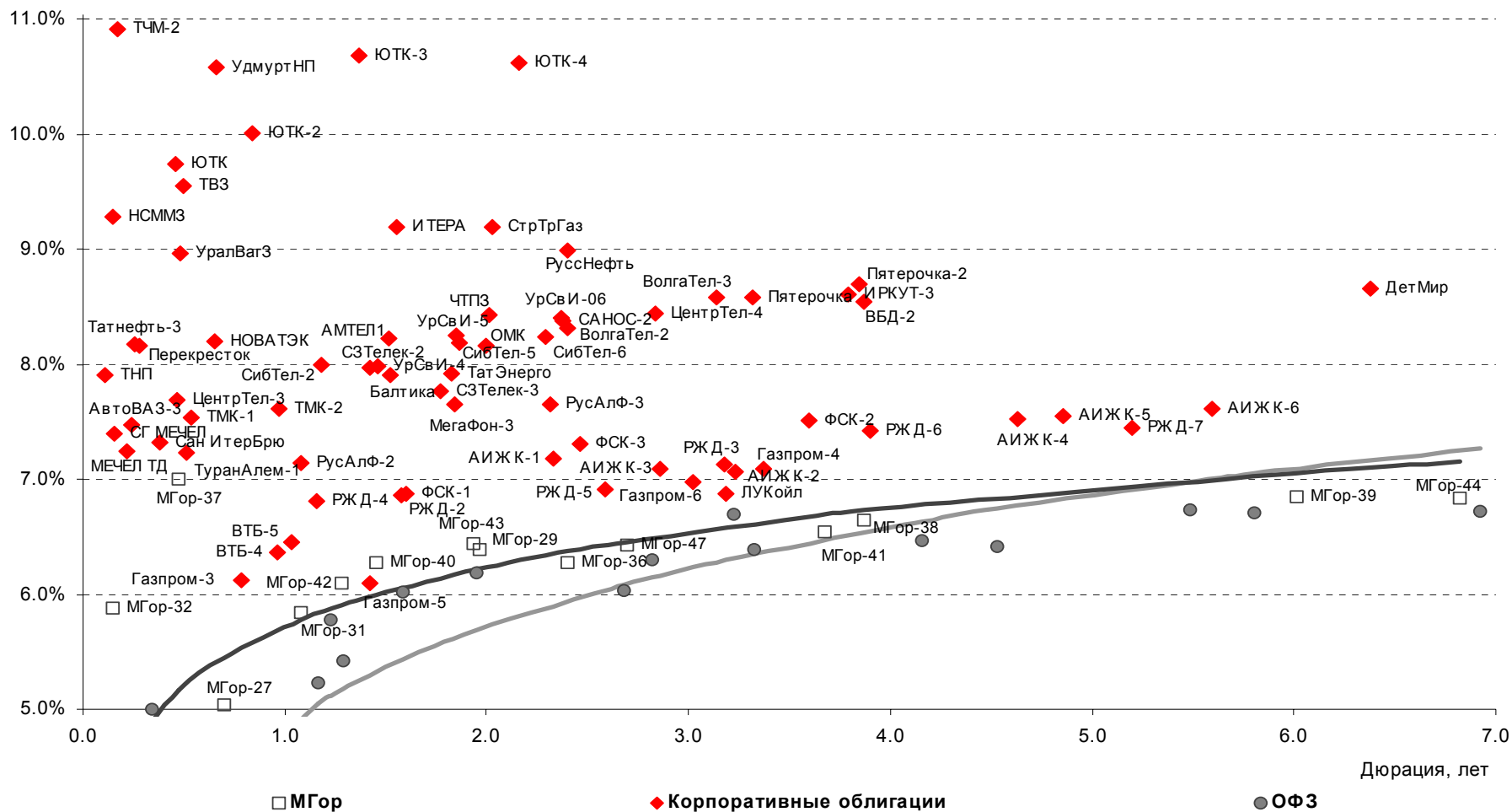
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.21	0.20									
ОБР 04002	03/15/06	0.46	0.44	97.69	0.06%	5.14%		131.88				
ОФЗ 27024	04/19/06	0.05	0.05				6.98%		0.15	7.00	13.81	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.34	0.32				9.84%		2.85	10.00	4.77	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.37	0.36				9.76%		1.40	10.00	6.03	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.16	1.10	101.70	0.49%	5.23%	6.88%	0.00	0.03	7.00	3.07	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.23	1.16				9.50%		0.08	10.00	19.73	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.29	1.22				9.43%		11.26	10.00	13.97	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.95	1.84	100.48	0.08%	6.19%	6.27%	201.70	14.07	6.30	10.01	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.58	1.49	106.57	0.08%	6.03%	9.38%	30.59	0.57	10.00	4.38	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.68	2.53	102.45	0.22%	6.03%	7.32%	0.00	19.38	7.50	3.29	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.82	2.65	99.02	0.24%	6.29%	5.86%	23.76	6.74	5.80	9.22	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.32	3.12	103.92	0.02%	6.38%	7.12%	213.93	7.58	7.40	13.18	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.23	3.03	112.13	-0.03%	6.44%	8.92%	0.79	12.40	10.00	19.73	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.15	3.90				6.16%		5.21	6.10	10.86	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.53	4.26	111.20	0.39%	6.42%	8.99%	22.24	18.70	10.00	12.05	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.48	5.14	96.14	0.07%	6.74%	6.24%	212.53	25.87	6.00	144.16	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.92	6.48	106.46	0.30%	6.72%	8.45%	22.52	6.65	9.00	10.85	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.80	5.44	109.53	-0.04%	6.71%	9.13%	25.67	1.88	10.00	6.58	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.64	7.21				8.41%		5.05	9.00	32.92	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.45	11.69				6.42%		44.98	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.23	9.56				7.05%		1.44	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.79	8.23	110.57	0.12%	6.84%	8.59%	486.82	11.96	9.50	4.16	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.96	13.04				7.78%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.84	12.00	100.50	0.08%	6.98%	6.92%	301.50	0.00	6.95	8.38	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.