

13 – 17 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Курс евро попытается закрепиться выше уровня 1.2200 \$/евро, однако затем вероятно коррекция до 1.2100 \$/евро. По отношению к рублю маловероятно снижение курса доллара ниже отметки 27.60 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

В первой половине недели вероятно сохранение спроса на дальние выпуски 1-2-го эшелонов. Недооценены Пятерочка-1, -2; ВТ-2, РЖД-6, -7. Первичный рынок не окажет влияния на конъюнктуру вторичных торгов.

К концу недели негативное влияние на рублевые облигации может оказать денежный рынок. При появлении симптомов возникновения дефицита ликвидности к концу месяца инвесторы возобновят продажи.

✓ Рынок еврооблигаций

Настроение внешнедолгового рынка на этой неделе, скорее всего, будет негативным в ожидании повышения ключевой ставки ФРС на 25 б.п. на заседании 28 марта. Не исключено, что в комментариях к решению будут содержаться намеки на возможность дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЕЦБ	27.82	-0.73%
Цена на нефть Brent spot, \$/барр	63.69	4.34%
Суверенный Альфа-индекс	606.98	0.43%
Корпоративный Альфа-индекс	454.63	0.49%
Альфа-индекс цен ОФЗ	332.83	0.19%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.66	0.28%



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) 783-50-23 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

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе евро значительно укрепился к доллару, достигая отметки 1.2200 \$/евро. Основным негативным фактором для доллара стали макроэкономические данные США. Во вторник были опубликованы данные по дефициту платежного баланса США, достигшему по итогам 2005 г максимального значения - \$804.9 млрд. Кроме того, негативом для доллара стали данные по февральским розничным продажам, которые снизились на 1,3% по сравнению с январем, когда рост этого показателя составил 2,3%.

Вышедшие цифры вызвали сомнения в дальнейшем росте ставки ФРС - вероятность повышения ставки до 5% годовых фьючерсный рынок оценивал в 79% по сравнению с 90% двумя днями ранее. В итоге американская валюта снизилась до отметки 1.2050 \$/евро, тогда как на российском рынке доллар достиг минимума за 10 месяцев, упав сразу почти на 18 коп до 27.8341 руб/\$.

До конца недели тенденция на ослабление доллара по отношению к основным мировым валютам сохранилась. Сомнения в росте ставок ФРС усилились после выхода данных по инфляции в США – в феврале стержневой индекс CPI вырос на 0.1%, что оказалось ниже ожиданий. В итоге в конце недели курс евро преодолел отметку 1.2200 \$/евро, курс рубля по отношению к доллару за неделю укрепился более чем на 35 копеек до 27.6808 руб/\$.

Наши ожидания

На текущей неделе рынок ожидает (1) публикацию данных по индексу цен производителей США (во вторник), и (2) выступление главы ФРС Бена Бернанке, в котором он, возможно, даст указания на дальнейшее направление денежно-кредитной политики.

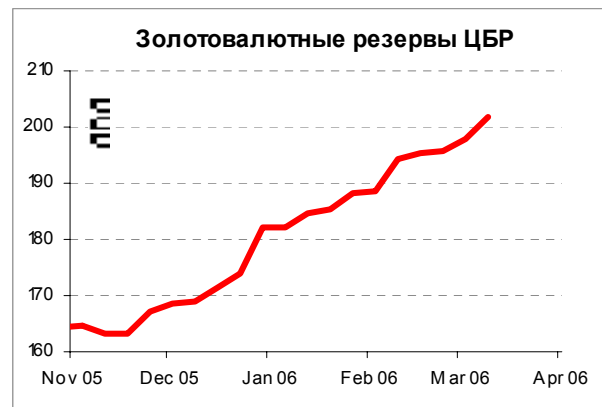
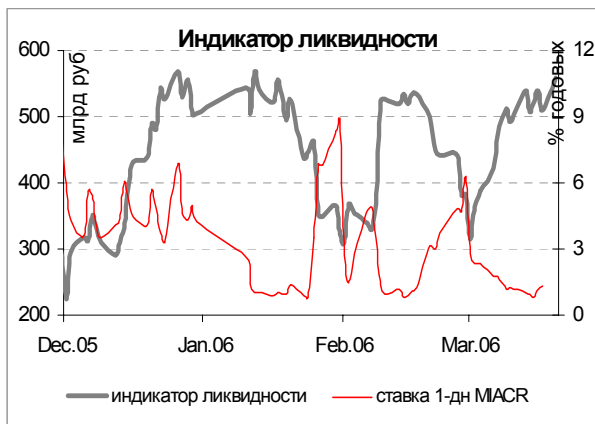
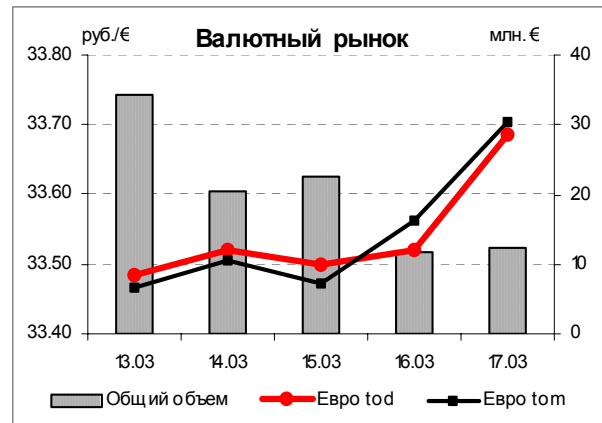
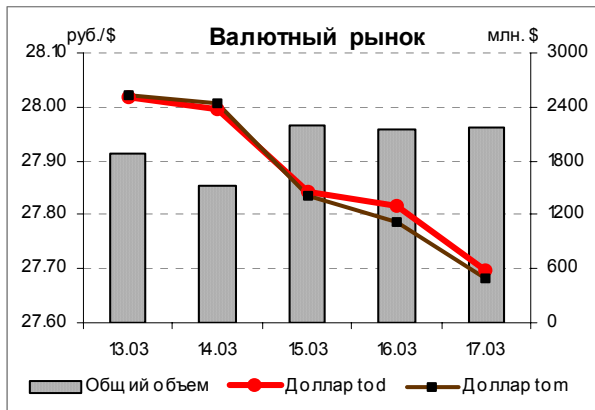
Курс евро попытается закрепиться выше уровня 1.2200 \$/евро, однако затем, вероятно коррекция в район 1.2100 \$/евро. Ограничением для дальнейшего укрепления рубля является начало периода налоговых выплат и приближение конца квартала. Курс доллара по отношению к рублю, скорее всего, не опустится ниже 27.60 руб/\$.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
20-Mar	↓	Уплата НДС	
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям МГор-35 по ставке 10% годовых	79
	↑	Выплата 13-го купона по облигациям МГор-27 по ставке 15% годовых	83
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Микоян по ставке 13.50% годовых	67
21-Mar	↓	Размещение 7-го выпуска Уралсвязьинформа по номиналу	3,000
	↑	Выплата 9-го купона по облигациям Якутия-3 по ставке 12% годовых	24
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям МК Евросервис по ставке 14% годовых	52
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям ТД Копейка-1 по ставке 9.75% годовых	29
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Полиметалл	814
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям РусАл-3 по ставке 7.20% годовых	214
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Терна-Финанс по ставке 14% годовых	17
22-Mar	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Липецкая Область-3 по ставке 7% годовых	5
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Кировской области по ставке 8.39% годовых	8
23-Mar	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с обратным выкупом 15/09/06	20,000
	↓	Размещение 2-го выпуска Главмосстрой-Финанс по номиналу	4,000

	↓	Размещение облигаций Дикси-Финанс по номиналу	3,000
	↓	Размещение облигаций Русь-Банка по номиналу	1,400
	↓	Размещение облигаций Моторостроитель-Финанс по номиналу	800
	↓	Размещение облигаций Питер-Лада-Финанс по номиналу на СПбБ	200
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям МГор-37 по ставке 10% годовых	85
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Перми по ставке 15% годовых	9
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Иркутская Область-3 по ставке 10% годовых	37
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ВТБ по ставке 5.60% годовых	140
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ИРКУТ-3 по ставке 8.74% годовых	142
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Искитимцемент-1 по ставке 16.80% годовых	8
	↑	Выплата 2-го купона по ставке 14% годовых и погашение 15% от номинала по облигациям ЛСР	220
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций группы ЛСР по номиналу	1,000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Сибтелеком-6 по ставке 7.85% годовых	78
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ТК Финанс по ставке 10.75% годовых	54
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ХКФ-Банк-3 по ставке 8.25% годовых	62
24-Mar	↓	Размещение облигаций Интегра-Финанс по номиналу	2,000
	↑	Выплата 13-го купона по облигациям КОМИ-5 по ставке 14% годовых	17
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Банка Жилищного Финансирования по ставке 12.65% годовых	16
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ВТБ по номиналу	5,000
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям банка Зенит по ставке 8.50% годовых	43
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций банка Зенит по номиналу	1,000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям КаМАЗ-2 по ставке 8.45% годовых	63
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Очаково-2 по ставке 8.50% годовых	64
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям НПО Сатурн по ставке 11.50% годовых	86
27-Mar	↓	Исполнение оферты на выкуп облигаций НПО Сатурн по номиналу	1,500
28-Mar	↓	Уплата налога на добычу полезных ископаемых, акцизов	
	↓	Уплата налога на прибыль за 2005 г	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе госдолга в течение всей недели наблюдался умеренный спрос на гособлигации. Однако темпы ценового роста оставались плавными и не превысили 0,25-0,50% по итогам недели. Тем не менее, самый дальний выпуск – ОФЗ 46020 закрылся в пятницу по доходности ниже ключевого уровня 7,0% годовых, снизившись за неделю к показателю 6,98% годовых.

В среду Минфин проводил аукцион по размещению доптранша ОФЗ 46018. Эмитент предложил премию ко вторичному рынку 5-7 б.п. – облигации размещались под 6,9-6,92% годовых. Однако участники рынка ожидали более существенной премии, выставя основную массу заявок по доходности на уровне 7,0% годовых. В итоге было размещено лишь 63% при объеме эмиссии 11 млрд руб и совокупном спросе на уровне 18 млрд руб.

Корпоративные облигации: конъюнктура улучшается, но рост нестабилен

В течение отчетной недели на рынке корпоративных облигаций сохранялся позитивный настрой на фоне роста котировок в секторе суверенного долга и укрепления курса рубля. Инвесторы сосредоточили свою активность в длинных облигациях 1-го эшелона, продемонстрировавших максимальное снижение цен в предыдущие недели. На их долю пришлось около трети недельного биржевого оборота. Как следствие, «голубые фишки» по итогам недели подорожали на 0,5-1,0%.

К концу недели спрос распространился и на длинные выпуски 2-го эшелона – облигации ВБД-ПП, Пятерочка-2, Русснефти, УдмуртНП (+0,10-0,25%).

В то же время, косвенные симптомы свидетельствуют о неустойчивом характере ценового роста. В частности, объем предъявления облигаций к погашению по оферте составляет в настоящее время 30-60% от объема эмиссии. Кроме того, крайне неудачным оказалось и размещение облигаций МАКСИ-Групп, состоявшееся на прошлой неделе. Уровень доходности по итогам конкурса сложился на 70 б.п. выше верхней границы прогнозируемого организатором диапазона и составил 11,57% годовых. При этом выпуск был размещен не полностью – размещение облигаций продолжается на этой неделе.

Субфедеральные облигации

Субфедеральные облигации практически не отреагировали на позитивные сигналы смежных секторов и не отразили ценовой рост, наблюдавшийся как в секторе госдолга, так и среди корпоративных облигаций. Эта часть рублевого долгового рынка остается крайне неликвидной на фоне сокращения объемов операций с облигациями Москомзайма.

По итогам недели суммарный биржевой оборот составил чуть более 1 млрд руб, из которых 38% сделок пришлось на два выпуска – МГор-39 (+0,18%) и МосОбл-5 (+0,39%), являющихся бенчмарками рынка муниципального долга.

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

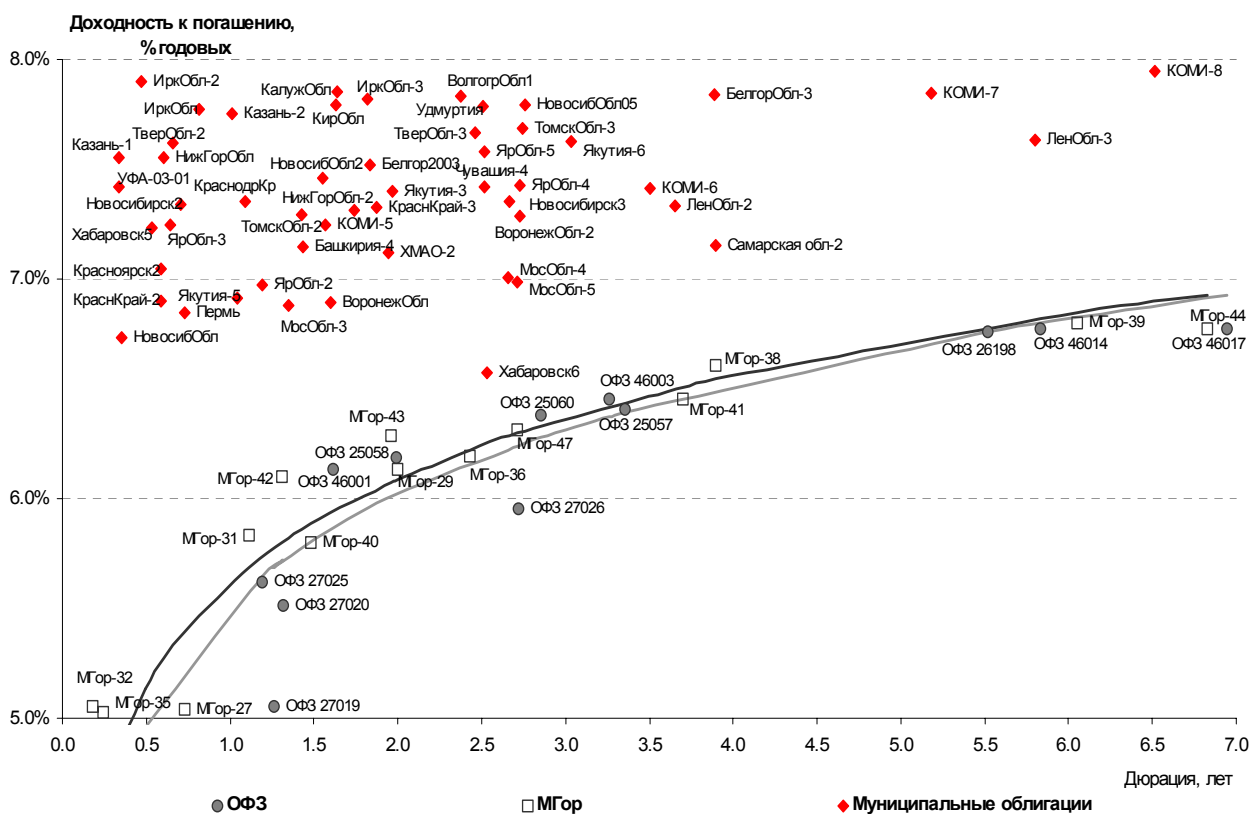
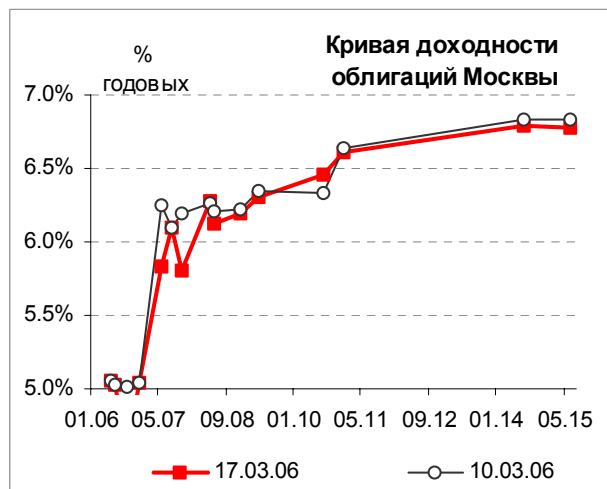
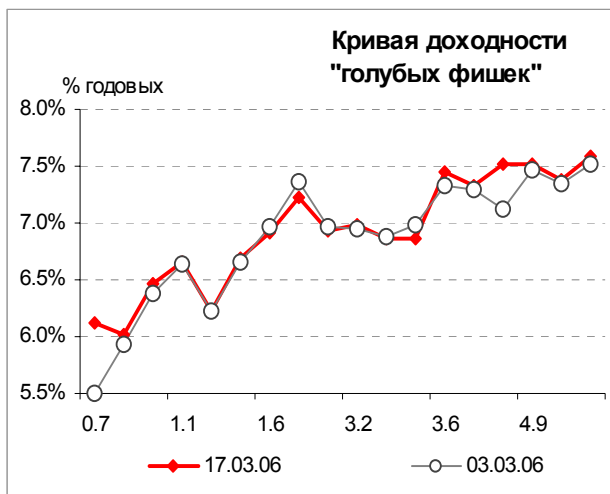
Выпуск	Объем в обращениях, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.45%	0.39%	510.02	B+/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.33%	0.63%	307.22	BBB-/Baa2
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.23%	0.78%	302.99	B+/Baa2
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.56%	--	-0.45%	174.83	B+
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.35%	--	0.19%	130.67	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	9.24%	--	0.14%	127.32	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.69%	0.13%	126.80	BB-
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.38%	0.77%	116.52	BBB-/Baa2
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.26%	--	0.22%	105.03	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	8.04%	--	2.52%	101.97	NA
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.02%	--	0.25%	92.76	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.55%	--	0.22%	87.58	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	7.55%	--	0.12%	80.07	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.58%	0.23%	78.87	NA
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	6.96%	-0.06%	78.18	B+
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	6.87%	1.05%	74.13	BB+/Baa2
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.53%	0.18%	70.25	B+
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.59%	-0.05%	66.90	B+/B3
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	10.06%	--	0.04%	65.60	CCC+/Caa1
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-8.91%	8.46%	0.41%	64.94	B-/B-
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	6.94%	0.49%	63.39	BB+/Baa2
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.74%	--	-0.06%	60.28	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.31%	0.51%	57.52	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	0.54%	55.70	B+/Baa2
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	8.45%	--	-1.26%	53.40	B1
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	11.75%	0.35%	53.23	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	7.79%	--	0.18%	51.37	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	10.71%	--	0.11%	50.62	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.37%	0.26%	47.71	CCC+/Caa1
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	8.04%	0.53%	47.32	B/B3
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.08%	--	-0.02%	41.00	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.07%	0.10%	40.46	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	8.09%	--	-0.09%	39.76	B1/B1
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.40%	0.03%	39.53	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.29%	--	0.09%	38.57	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.31%	6.86%	0.21%	37.84	BB/Ba1
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	14.06.06	--	10.63%	0.41%	37.16	CCC+/Caa1
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	9.10%	-0.25%	32.82	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	0.00%	31.24	B+/B3
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.48%	8.36%	0.33%	29.75	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.43%	-0.67%	27.79	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.51%	0.19%	27.56	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.23%	--	-0.05%	27.07	B1/B1
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.11%	-0.01%	26.71	BB/Ba1
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	-1.63%	13.54%	-0.85%	26.61	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.39%	0.00%	26.11	CCC+
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	9.90%	0.07%	26.05	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.55%	0.61%	25.78	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	10.43%	--	0.28%	25.29	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	10.68%	0.44%	24.84	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.69%	0.28%	24.69	BBB-/Baa2
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.90%	0.19%	22.86	B+
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.15%	0.25%	22.63	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.95%	--	-0.12%	21.61	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	11.66%	--	0.73%	21.46	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.10%	--	0.23%	21.31	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	11.12%	--	-0.05%	19.91	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.56%	--	-0.05%	19.89	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.23%	0.19%	19.86	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.74%	-0.13%	19.36	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.90%	0.24%	18.58	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	9.77%	--	0.05%	18.12	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	0.74%	16.75%	-0.09%	17.73	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.48%	0.24%	17.59	BB-/B1
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.06.06	10.95%	--	0.05%	17.42	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	11.70%	--	-0.03%	17.28	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	11.02%	--	0.30%	16.49	NA

СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.66%	--	0.21%	15.96	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	11.96%	0.13%	15.77	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.98%	-0.08%	15.72	NA
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.79%	--	0.10%	15.04	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.62%	--	0.55%	14.54	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	6.37%	--	0.76%	14.05	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.33%	--	-0.10%	13.93	NA
ТатФондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.84%	-0.28%	13.31	B3
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	6.36%	--	-0.01%	13.24	BBB/Baa2
ЯкутскЭнерго	400	31.08.06	--	14.00%	31.08.06	--	8.05%	-0.29%	12.99	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	11.76%	--	0.05%	12.87	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.27%	--	0.23%	12.72	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	14.36%	-0.96%	12.59	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.83%	0.02%	12.56	BB/Ba3
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.62%	--	-0.18%	12.37	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.78%	--	0.03%	12.26	NA
УрСвиИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.53%	--	0.06%	12.12	B+
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	12.09%	--	-0.13%	12.12	B-
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	8.80%	0.30%	11.91	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.99%	0.46%	11.50	BBB-/Baa2
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	9.00%	--	0.05%	11.45	B-/Ba3
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	11.42%	0.04%	11.40	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.02%	0.20%	11.00	BB+/Baa2
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	4.39%	9.74%	0.38%	10.89	NA
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	8.46%	--	0.61%	10.84	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.96%	0.01%	10.41	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	9.90%	--	0.14%	10.33	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	7.86%	1.39%	10.13	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	7.00%	0.05%	10.10	BB-/B1
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-3.46%	11.43%	-0.22%	10.04	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.36%	0.11%	10.01	B+/Ba2
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.69%	--	-0.24%	9.99	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.36%	0.13%	9.98	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	10.00%	0.05%	9.37	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	12.06.06	12.01%	--	0.00%	9.37	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.26%	--	0.58%	9.27	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.43%	0.10%	9.24	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	9.55%	--	0.07%	9.19	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.90%	-0.10%	9.14	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	7.36%	0.88%	9.09	BB-/Ba2
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.05%	--	0.03%	9.08	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.52%	9.60%	0.11%	9.02	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.68%	-0.24%	8.97	BB-
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.65%	--	0.02%	8.52	B/Ba3
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	8.72%	--	0.00%	8.21	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	12.16%	--	-0.07%	7.99	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.00%	0.31%	7.92	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.30%	--	0.00%	7.86	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.18%	--	-0.05%	7.78	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.73%	--	-0.85%	7.46	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.67%	-0.24%	7.20	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	10.87%	--	0.10%	7.03	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.94%	0.05%	6.37	B1
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.87%	--	-0.40%	6.16	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	9.54%	--	0.45%	6.09	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	12.65%	12.37%	-0.08%	6.06	NA
СивакадемБ-1	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	9.03%	9.04%	-0.40%	6.06	B1
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	12.48%	-0.42%	6.02	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.26%	--	0.23%	5.71	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.38%	--	0.09%	5.66	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	9.15%	--	-0.01%	5.46	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	7.89%	--	0.12%	5.23	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.39%	--	-0.11%	5.14	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	10.82%	--	0.25%	5.12	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.62%	--	0.35%	5.02	NA
ВолшКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	06.06.06	11.92%	--	0.09%	5.00	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.81%	--	0.06%	5.00	B-/Ba3
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	38.79%	--	-2.53%	4.96	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	9.55%	-0.05%	4.90	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.84%	-0.27%	4.67	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	9.76%	--	0.79%	4.53	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.38%	-0.05%	4.50	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	10.25%	--	-0.49%	4.10	NA



СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.33%	--	-0.10%	4.09	B1
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.60%	--	0.00%	4.01	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	10.28%	--	0.50%	3.92	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.39%	--	-0.09%	3.49	NA
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.19%	--	0.00%	3.38	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.94%	-0.01%	3.32	B-/B-
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.15%	0.38%	3.05	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	8.96%	--	0.32%	3.04	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	10.58%	-0.10%	2.85	CCC+/Caa1
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	13.11%	-0.17%	2.80	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	12.18%	--	0.26%	2.68	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	3.12%	11.82%	0.37%	2.61	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	10.92%	-0.88%	2.57	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	10.65%	--	0.40%	2.55	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	8.12%	--	0.10%	2.53	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	13.11%	-0.66%	2.42	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	11.65%	0.25%	2.31	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	13.09%	--	-0.25%	2.10	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.09%	-0.13%	2.05	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.32%	-0.09%	2.04	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.60%	--	-0.03%	2.01	B3
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	7.06%	--	0.07%	2.00	CCC+
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.02%	--	-0.05%	1.93	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	8.66%	0.00%	1.86	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	16.05.06	10.30%	--	-0.20%	1.82	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.03%	-0.10%	1.76	BB-/B1
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	9.96%	--	-0.15%	1.67	B1
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	--	10.83%	0.20%	1.63	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	8.08%	-0.50%	1.61	B+
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	18.00%	04.04.06	16.68%	--	-1.43%	1.58	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.64%	--	0.03%	1.35	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.26%	--	-0.20%	1.34	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.40%	--	0.05%	1.22	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.52%	-0.06%	1.17	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.88%	--	0.08%	1.11	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	9.68%	0.49%	1.03	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.70%	--	0.02%	1.02	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.03%	0.20%	1.02	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	06.06.06	11.33%	--	-0.49%	1.01	NA
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	10.10.06	6.40%	11.04.06	7.06%	--	-0.05%	1.00	BB
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.75%	--	-0.02%	0.93	B+
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	12.78%	0.11%	0.70	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	11.76%	0.17%	0.66	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	11.51%	--	0.15%	0.64	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	9.13%	0.29%	0.53	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	8.05%	--	0.54%	0.52	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.91%	0.02%	0.52	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	8.02%	--	-0.05%	0.51	CCC+
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	9.68%	0.25%	0.50	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-11.04%	--	0.10%	0.46	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	13.70%	--	-0.68%	0.41	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	15.03%	--	0.76%	0.38	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	04.05.06	7.76%	--	-0.20%	0.38	B-/B1
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.05.06	--	7.52%	-0.96%	0.32	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.01%	--	0.12%	0.31	NA
Инком-Финанс	1 250	28.03.09	29.03.07	15.00%	29.03.06	12.66%	13.21%	-0.19%	0.31	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	11.24%	-1.03%	0.25	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.69%	0.14%	0.16	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.73%	--	-0.08%	0.10	B-
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.38%	--	-0.05%	0.10	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	-9.67%	--	2.30%	0.05	BB-/Ba3
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	10.57%	-0.10%	0.03	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	7.91%	0.00%	0.03	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.45%	--	0.02%	0.02	NA
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	26.07.06	14.20%	--	0.40%	0.01	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.66%	0.08%	0.01	BBB-/Baa2
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.09%	0.10%	0.01	B+/B1
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.18%	0.20%	0.01	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.16%	-0.21%	0.00	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.82%	-0.42%	0.00	B+/Ba2
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	07.04.06	--	6.09%	0.49%	0.00	B1

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 20– 24 марта

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Уралсвязьинформ-7	21.03.06	3 000	13.03.12	100	полгода	1-6-ой – на конкурсе	19.03.09 – по номиналу	Связь-Банк
Главмосстрой-Финанс-2	23.03.06	4 000	17.03.11	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	24.09.07 – по номиналу	Банк Союз
Дикси-Финанс	23.03.06	3 000	17.03.11	100	полгода	На конкурсе	нет	ИБ Траст
Русь-Банк	23.03.06	1 400	19.03.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИК Тройка-Диалог
Моторостроитель-Финанс	23.03.06	800	19.03.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИБ КИТ-Финанс, Фондсервисбанк
Питер-Лада-Финанс	23.03.06 (на СПбБ)	200	19.03.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Северо-Западный Банк Сбербанка РФ
Интегра-Финанс	24.03.06	2 000	20.03.09	100	полгода	На конкурсе	нет	ИК Тройка-Диалог

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Несмотря на значительный объем размещений, запланированных на текущую неделю, первичный рынок практически не окажет воздействия на ход вторичных торгов. Основное внимание инвесторы по-прежнему будут уделять сигналом со смежных рынков – валютного и внешнедолгового. В случае сохранения в этих сегментах позитивной динамики, покупки длинных бумаг 1-го и, частично, 2-го эшелонов продолжатся.

На текущий момент на наш взгляд недооцененными выглядят облигации Пятерочка-2 относительно ВБД-ПП, а также Пятерочка-1 относительно 2-го выпуска эмитента. Аналогичная ситуация сложилась в облигациях Волгателекома – 2-ой более короткий выпуск недооценен относительно 3-го. В 1-ом эшелоне более медленными темпами на прошлой неделе росли котировки РЖД-6, -7. В настоящее время эти выпуски находятся выше кривой доходности 1-го эшелона.

К концу недели все большее влияние на рынок рублевого долга будут оказывать ставки денежного рынка. С приближением конца квартала вероятно ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью. Таким образом, в случае превышения ставок overnight к концу недели уровня 5% годовых мы не исключаем начала продаж рублевых инструментов.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе динамика внешнедолгового рынка определялась публикацией ключевых данных по инфляции в США в феврале. Вышедшие в четверг показатели вопреки опасениям инвесторов, занимавшим осторожные позиции с начала недели, оказали положительное влияние на цены. Стержневой индекс, на который делается максимальный акцент при формировании денежно-кредитной политики ФРС, составил 0,1%, против ожидавшихся 0,2%. Приемлемый уровень инфляции поколебал уверенность игроков в продолжении политики повышения ставок в среднесрочной перспективе. Доходность 10-летних КО США опустилась ниже уровня 4,7% годовых, вызвав ценовой рост и на развивающихся рынках. В длинном сегменте кривой, напротив, наблюдались продажи.

Рынок российских еврооблигаций был не слишком волатильным, демонстрируя устойчивость к динамике КО США. Спред Россия-30 к 10-летним US Treasuries, сузившийся в середине недели, вновь вернулся к уровню 110 б.п. к пятнице. Возможной причиной могли послужить слухи о новых обвинениях против министра финансов Бразилии во взяточничестве, которые распространились в четверг.

Наши ожидания

На этой неделе на внешнедолговом рынке вероятно формирование медвежьих настроений. Участники рынка ожидают повышения ставки ФРС на 25 б.п. (28 марта) и опасаются, что представители ФРС в комментариях выскажутся за продолжение серии повышений и в будущем.

В понедельник-вторник внимание будет приковано к выступлениям представителей ФРС, в том числе главы ФРС Бернанке. Также во вторник будет опубликован PPI. Снижение темпов роста цен в феврале окажет позитивное влияние на долговой рынок.

Доходности КО США сохранятся на высоком уровне, – не менее 4,6% годовых. Ожидания изменения политики Банка Японии и рост ставок в Евросоюзе свидетельствуют о снижении глобальной ликвидности, приводят к переоценке эффективности инвестиций и на развивающихся рынках. Динамика российских еврооблигаций будет определяться как движением КО США, так и ситуацией на развивающихся рынках, которые зависят от развития вновь обострившегося коррупционного скандала в Бразилии.

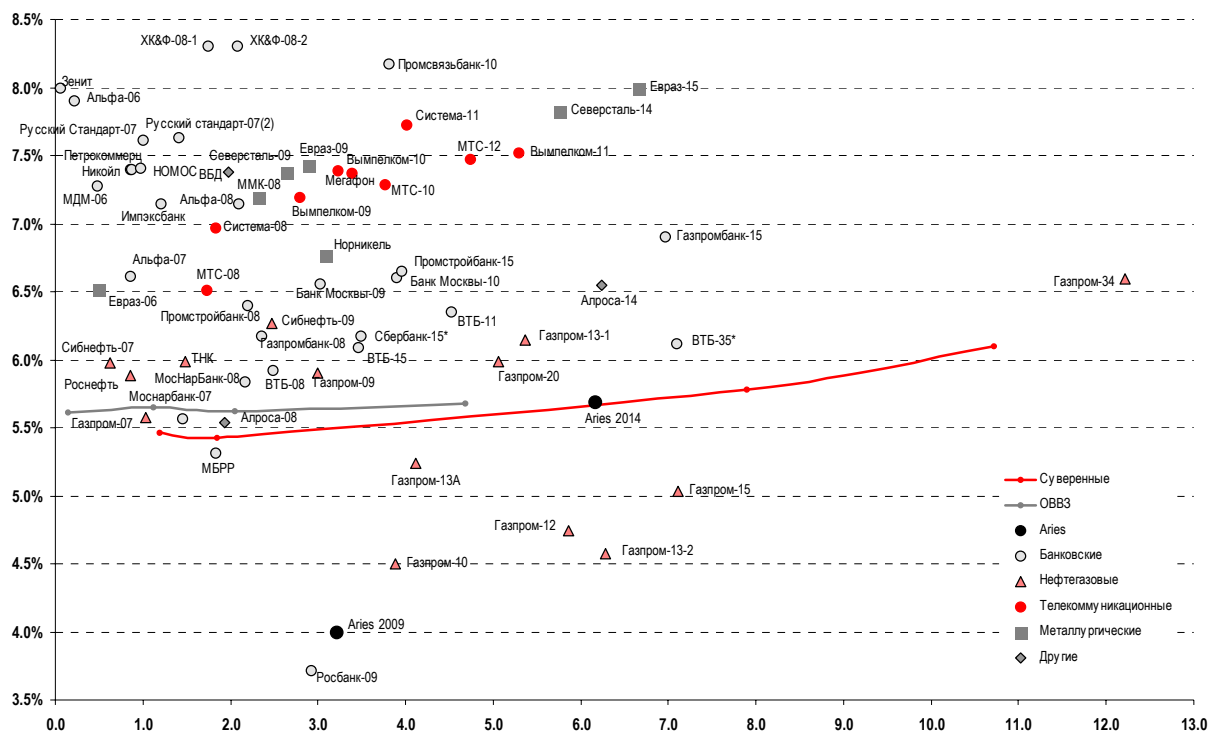
Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
19-Mar	США	Выплата купона по еврооблигациям Никойл по ставке 9% годовых
20-Mar	США	Опережающие экономические индикаторы
	США	Представители ФРС Йеллен и Минееан выступают с докладами
21-Mar	США	Индекс цен производителей в феврале
	США	Глава ФРС Бен Бернанке выступит в экономическом клубе в Нью-Йорке
22-Mar	США	Индекс потребительского доверия ABC
23-Mar	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Продажи жилых домов в феврале
	США	Запасы энергетических товаров
	Турция	Банк Турции примет решение по поводу ключевой ставки
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпромбанк-15 по ставке 6.5% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям МДМ-Банк-06 по ставке 9.375% годовых
23-24-Mar	ЕС	Саммит ЕС в Брюсселе
24-Mar	США	Заказы товаров длительного пользования
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Росбанк-09 по ставке 9.750% годовых

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные												
	Евро-07	26.06.07	1.19	26.06.06	10.000%	105.44	0.06%	5.5%	74	-6.8	0.13	2400
	Евро-10	31.03.10	1.85	31.03.06	8.250%	105.19	-0.06%	5.4%	77	9.1	0.19	2826
	Евро-18	24.07.18	7.86	24.07.06	11.000%	145.00	0.61%	5.8%	116	0.7	1.12	3467
	Евро-28	24.06.28	10.72	24.06.06	12.750%	180.44	0.87%	6.1%	141	-1.7	1.91	2500
	Евро-30	31.03.30	7.90	31.03.06	5.000%	111.00	0.45%	5.8%	111	-0.2	0.85	20310
ОВВЗ												
	Минфин 5	14.05.08	2.05	14.05.06	3.000%	94.88	0.26%	5.6%	97	-0.9	0.58	2707
	Минфин 6	14.05.06	0.14	14.05.06	3.000%	99.65	0.04%	5.6%	103	9.0	0.46	1750
	Минфин 7	14.05.11	4.69	14.05.06	3.000%	88.38	0.14%	5.7%	105	12.1	0.74	1750
	Минфин 8	14.11.07	1.12	14.05.06	3.000%	97.13	0.13%	5.7%	92	-3.3	0.10	1322
Aries												
	Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.109%	104.64	-0.22%					2000
	Aries 2009	25.10.09	3.21	25.10.06	7.750%	112.31	-1.05%	4.0%	68	25.3	0.36	1000
	Aries 2014	25.10.14	6.16	25.04.06	9.600%	126.31	-1.32%	5.7%	104	32.7	0.78	2436
Субфедеральные												
	Москва-06	28.04.06	0.10	28.04.06	10.950%	100.75	-0.14%	3.1%	208	-0.6	0.01	400
	Москва-11	12.10.11	4.76	12.10.06	6.450%	109.94	0.06%	4.4%	91	-7.7	0.51	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.06	13.04.06	8.000%	100.00	0.00%	8.0%	347	2.5	0.17	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.86	09.08.06	7.750%	100.95	0.38%	6.6%	185	-43.8	0.09	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.10	02.07.06	7.750%	101.24	0.68%	7.1%	249	-22.7	0.21	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.03	28.03.06	8.000%	104.46	0.31%	6.6%	192	4.8	0.32	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.96	26.05.06	7.375%	102.88	0.28%	6.6%	201	7.4	0.40	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.830%	102.94	-0.02%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.48	11.06.06	6.875%	102.35	0.22%	5.9%	127	3.8	0.25	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.53	12.04.06	7.500%	106.39	0.37%	6.4%	173	7.7	11.51	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.47	04.08.06	6.315%	100.75	0.50%	6.1%	146	0.4	-6.85	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.09	02.07.06	6.250%	100.94	0.64%	6.1%	145	1.1	-7.53	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.36	30.04.06	7.250%	102.54	0.30%	6.2%	153	-1.3	0.24	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.97	23.03.06	6.500%	97.25	1.27%	6.9%	690	-18.1	0.68	1000
Зенит	12.06.06	0.22	12.06.06	9.250%	100.25	0.25%	7.9%	328	-114.0	0.02	125
Импэксбанк	29.06.07	1.21	29.06.06	9.000%	102.19	0.26%	7.1%	243	-20.0	0.12	100
МБРР	03.03.08	1.83	03.09.06	8.625%	106.05	0.61%	5.3%	65	-28.4	0.19	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.48	23.03.06	9.375%	101.02	-0.07%	7.3%	249	8.1	0.05	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.45	05.04.06	6.730%	101.70	0.18%	5.6%	87	-4.3	0.15	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.17	30.06.06	4.375%	96.93	0.75%	5.8%	118	-22.9	0.21	150
НИКойл	19.03.07	0.97	19.03.06	9.000%	101.50	0.43%	7.4%	266	-44.0	0.10	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.87	13.08.06	9.125%	101.45	0.32%	7.4%	265	-37.6	0.09	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.86	09.08.06	9.000%	101.33	0.28%	7.4%	264	-33.3	0.08	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.19	29.07.06	6.875%	101.01	0.26%	6.4%	640	-12.3	0.22	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.89	29.03.06	6.200%	98.46	0.21%	6.6%	660	-5.3	13.15	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.57	27.04.06	10.250%	101.48	0.12%	9.4%	465	-5.6	10.39	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.81	04.10.06	8.500%	101.49	0.64%	8.2%	354	0.8	4.12	200
Росбанк-09	24.09.09	2.92	24.03.06	9.750%	104.84	0.33%	3.7%	-93	-10.1	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.00	14.04.06	8.750%	101.13	0.18%	7.6%	287	-15.8	0.10	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.41	28.03.06	7.800%	100.24	0.17%	7.6%	293	-6.1	0.14	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.680%	100.75	0.05%				0.00	1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.49	11.08.06	6.230%	100.20	0.31%	6.2%	153	6.0	-1.37	1000
Уралсиб	06.07.06	0.29	06.07.06	8.875%	102.54	0.30%	0.1%	-458	-150.3	0.03	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.74	04.08.06	9.125%	101.38	0.08%	8.3%	363	2.2	0.17	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.07	30.06.06	8.625%	100.63	0.24%	8.3%	365	-1.8	0.20	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	1.03	25.04.06	9.125%	103.70	0.11%	5.6%	84	-12.2	0.11	500
Газпром-09	21.10.09	3.00	21.04.06	10.500%	114.64	0.27%	5.9%	126	4.6	0.35	700
Газпром-10	27.09.10	3.89	27.09.06	7.800%	113.18	0.19%	4.5%	111	-12.1	0.44	1000
Газпром-12	09.12.12	5.86	09.12.06	4.560%	98.95		4.7%	117		0.56	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.36	01.09.06	9.625%	119.44	0.94%	6.1%	151	-5.5	0.62	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.28	22.07.06	4.505%	99.54	0.01%	4.6%	-7	11.4	0.62	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.11	22.07.06	5.625%	98.96	0.69%	5.2%	61	-9.7	0.28	647
Газпром-15	01.06.15	7.11	01.06.06	5.875%	106.05	0.61%	5.0%	37	1.5	0.75	1000
Газпром-20	01.02.20	5.05	01.08.06	7.201%	105.52	1.05%	6.0%	135	-10.3	0.47	1250
Газпром-34	28.04.34	12.21	28.04.06	8.625%	125.78	1.63%	6.6%	190	-7.7	1.53	1200
Роснефть	20.11.06	0.63	20.05.06	12.750%	104.31	-0.01%	6.0%	120	-15.2	0.07	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.87	13.08.06	11.500%	104.80	0.19%	5.9%	113	-30.8	0.09	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.48	15.07.06	10.750%	111.38	-0.05%	6.3%	162	12.6	0.27	500
ТНК	06.11.07	1.48	06.05.06	11.000%	107.63	0.07%	6.0%	129	-3.4	0.16	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.84	14.04.06	10.250%	106.19	0.21%	7.0%	231	-5.4	0.20	350
АФК Система-11	28.01.11	4.02	28.07.06	8.875%	104.55	0.46%	7.7%	310	2.7	0.41	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.79	16.06.06	10.000%	107.96	0.33%	7.2%	254	1.9	0.30	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.39	11.08.06	8.000%	102.08	0.51%	7.4%	273	-0.5	0.34	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.58	0.69%	7.5%	289	0.2	8.10	300
Мегафон	10.12.09	3.22	10.06.06	8.000%	101.94	0.52%	7.4%	275	-1.3	0.32	375
МТС-08	30.01.08	1.72	30.07.06	9.750%	105.56	0.39%	6.5%	184	-18.3	0.18	400
МТС-10	14.10.10	3.77	14.04.06	8.375%	104.14	0.96%	7.3%	266	-10.7	0.39	400
МТС-12	28.01.12	4.75	28.07.06	8.000%	102.45	0.94%	7.5%	284	-6.1	0.47	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.49	25.03.06	8.875%	101.16	0.07%	6.5%	173	-20.6	0.05	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.89	03.08.06	10.875%	110.08	0.53%	7.4%	278	-4.8	0.31	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.66	10.05.06	8.250%	101.67		8.0%	800		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.31	21.04.06	8.000%	101.87	0.36%	7.2%	254	-4.3	0.23	300
Норильский Никель	30.09.09	3.08	31.03.06	7.125%	101.08	-0.04%	6.8%	213	16.6	0.31	500

Северсталь-09	24.02.09	2.63	24.08.06	8.625%	103.21	0.37%	7.4%	273	-0.9	0.26	325
Северсталь-14	19.04.14	5.75	19.04.06	9.250%	108.38	0.82%	7.8%	319	-1.9	0.62	375
Другие											
Апроса-08	06.05.08	1.94	06.05.06	8.125%	105.10	0.16%	5.5%	89	-1.3	0.20	500
Апроса-14	17.11.14	6.24	17.05.06	8.875%	115.16	1.17%	6.5%	190	-7.4	0.71	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.97	21.05.06	8.500%	102.18	0.32%	7.4%	273	-8.0	0.20	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.1	98.641	0.1%	4.67	4.56	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	16.4	96.516	-0.9%	4.72	4.66	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.3	122.875	0.1%	5.62	9.77	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.8	158.313	2.1%	7.14	7.74	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.6	116.938	0.4%	5.97	8.98	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.6	142.375	1.3%	6.89	7.29	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.1	110.250	0.0%	1.93	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	115.188	0.4%	5.45	8.57	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.2	159.750	1.7%	6.25	7.20	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.5	115.438	-1.8%	6.30	6.50	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.750	0.2%	5.94	8.68	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.7	129.625	0.4%	7.64	8.20	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	105.188	-0.1%	5.43	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.9	111.000	0.5%	5.78	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.1	126.563	-1.0%	6.16	8.69	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	157.250	-0.2%	6.93	7.55	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.0	103.835	0.9%	7.00	10.59	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.6	106.250	-1.2%	6.55	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.7	113.183	-0.2%	5.28	6.63	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.8	125.564	-0.2%	5.61	6.67	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.3	88.820	-1.8%	12.37	7.47	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.4	71.500	3.0%	10.74	10.29	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.3	70.620	4.6%	13.02	9.84	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.1	65.440	3.2%	10.92	9.82	6.750	B

Источник: Bloomberg, 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. Приве-ден-ная 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 ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Лю-бая 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 ин-вес-ти-ционную 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 валю-те 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 инвес-то-ры, 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-груп-пы, постольку, 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.