

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Курс доллара по отношению к рублю в начале недели перейдет в диапазон 27,70-27,80 руб/\$. Ситуация на денежном рынке стабилизируется после завершения в понедельник налоговых выплат по акцизам.

✓ Рынок рублевых облигаций

На текущей неделе сохранится зависимость внутреннего рынка от динамики американского долга. При преодолении 10-летним бенчмарком 5%-ного порога доходности, на рублевом рынке начнутся агрессивные продажи «голубых фишек».

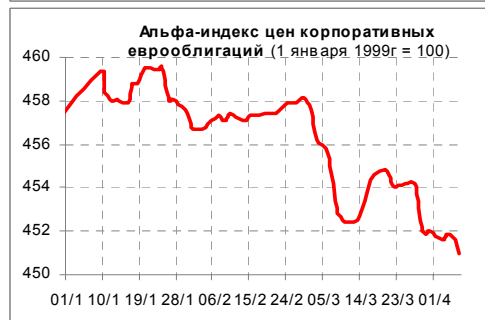
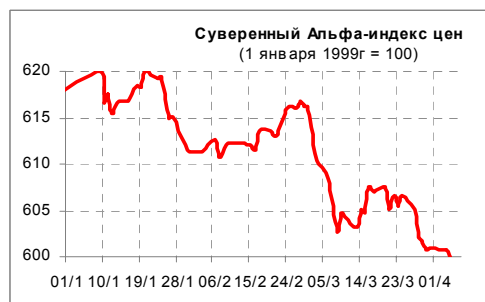
В условиях неопределенности рыночной конъюнктуры первичный рынок вызывает у инвесторов мало интереса. Как следствие, объем размещений в первой половине апреля не превышает 6 млрд руб при запланированном объеме – свыше 40 млрд руб.

✓ Рынок еврооблигаций

Зависимость развивающихся рынков от внутренних факторов исчерпала себя – внимание приковано к американскому долговому рынку, где достигнуты максимальные с 2002 г уровни доходности. Если уровень 5% годовых по доходности 10-летних КО США будет пробит, может начаться паника, что вызовет повсеместные массированные продажи.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦБ РФ	27.53	-0.60%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	67.89	3.48%
Суверенный Альфа-индекс	595.46	-0.91%
Корпоративный Альфа-индекс	450.97	-0.24%
Альфа-индекс цен ОФЗ	334.59	-0.21%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.52	-0.03%



СОДЕРЖАНИЕ:

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

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Валютный рынок на прошедшей неделе отличался повышенной волатильностью; в четверг курс евро по отношению к доллару достиг максимальной с января текущего года отметки – 1,2337 \$/евро. Однако уже в пятницу котировки снизились до уровня 1,2100 \$/евро.

Причиной роста европейской валюты в первой половине недели были ожидания заседания ЕЦБ, на котором должны были прозвучать комментарии по поводу перспектив дальнейшего роста ставок в Еврозоне. Между тем, в своем выступлении глава Европейского Центробанка заявил, что рыночные ожидания повышения ставки на следующем заседании «не соответствуют текущему видению ситуации ЕЦБ». В итоге доллар начал отыгрывать утраченные позиции. В пятницу укрепление американской валюты поддержали сильные данные по числу занятых в США в марте.

На российском рынке курс доллара полностью повторял колебания рынка FOREX. В начале недели доллар опускался до уровня 27,5332 руб/\$, однако затем вернулся на уровень 27,60-27,70 руб/\$. В конце недели отмечалось значительное ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью – ставки overnight по рублевым кредитам выросли до 5-6% годовых.

Наши ожидания

На текущей неделе курс доллара по отношению к евро скорее всего стабилизируется выше отметки 1.2100 \$/евро. Валютный рынок будет следить за данными по немецкому индексу деловой активности ZEW, которые выходят во вторник, и данными по ВВП Еврозоны - в среду. В середине недели также выходят важные данные в США, в частности, в среду выходят данные по торговому балансу, в четверг - по розничным продажам.

Курс доллара по отношению к рублю в начале недели может перейти в диапазон 27,70-27,80 руб/\$. Ситуация на денежном рынке скорее всего стабилизируется после завершения в понедельник налоговых выплат по акцизам.

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

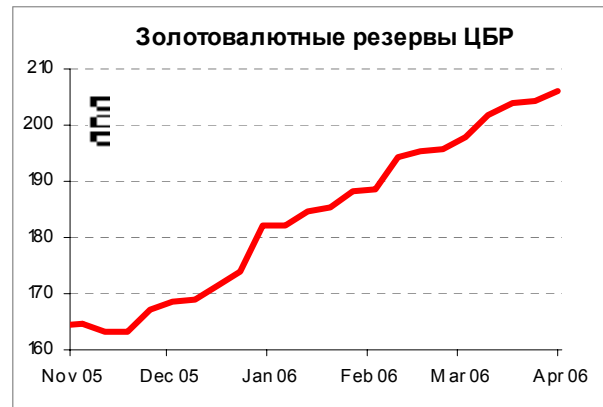
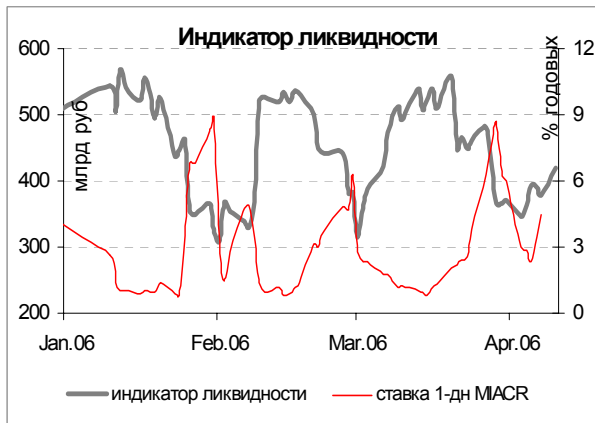
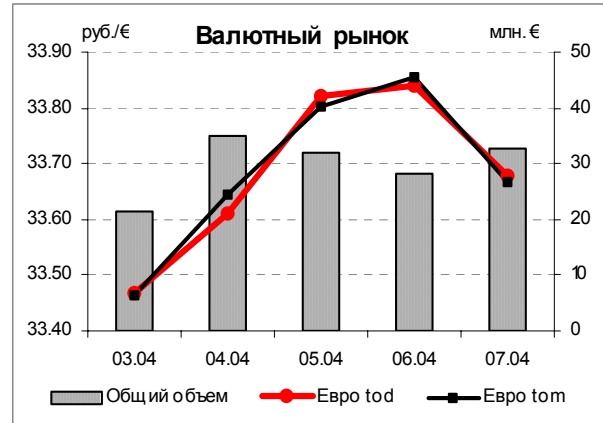
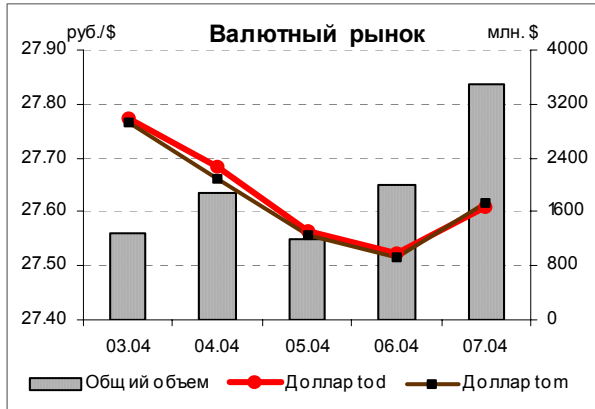
Дата		Событие	Объем, млн руб
10-Апр	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты, налога на доход от операций с ценными бумагами	
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ТВЗ-1 по ставке 14.60% годовых	55
11-Апр	↑	Выплата 3-го купона по облигациям ЮТК-3 по ставке 12.30% годовых	216
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ЮТК-3 по номиналу	3,500
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Газпром-5 по ставке 7.58% годовых	189
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ТуранАлем-1 по ставке 6.40% годовых	96
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ВБД-ПП-1	1,581
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям РТК-Лизинг-4 по ставке 9.69% годовых и амортизация 15% от номинала	430
12-Апр	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций РТК Лизинг-4 по номиналу	1,913
	↓	Размещение 44-го выпуска облигаций Москвы	5,000
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Томской области-2 по ставке 11% годовых	33
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям г. Казань по ставке 10% годовых	25
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Брянска в размере 14% годовых	14
13-Апр	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Волгабурмаш по ставке 11.10% годовых	33
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Мегафон-2 по ставке 9.28% годовых	69
	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с обратным выкупом 15/09/06	10,000
	↓	Размещение облигаций Лаверна по номиналу	1,000

14-Apr



Размещение облигаций Дикая Орхидея по номиналу	1,000
Выплата последнего купона и погашение облигаций БИН-Банка	1,070
Выплата 5-го купона по облигациям КОМИ-6 по ставке 14% годовых	49
Выплата 6-го купона по облигациям Севкабель-1 по ставке 12.50% годовых	15
Выплата 2-го купона по облигациям КБ Электроника по ставке 12.75% годовых	32
Уплата страховых взносов, ЕСН	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В начале апреля гособлигации, демонстрировавшие устойчивость к негативным факторам в конце марта, начали снижаться в цене. Однако снижение котировок было неагрессивным и по итогам недели составило 0,1-0,4%.

Более 75% недельного объема торгов было сосредоточено в самых дальних бумагах – ОФЗ 46017, 46018 и 46020. Поддержку рынку продолжают оказывать крупнейшие операторы – госбанки и спрос со стороны Пенсионного фонда.

Корпоративные облигации: в ожидании сигнала от КО США

В течение отчетной недели цены корпоративных облигаций остались практически без изменения. Активность оставалась на среднем уровне, сделки переместились во 2-3-ий эшелоны. При этом, инвесторы сохраняли интерес к бумагам с доходностью выше 8,5% годовых (Русснефть, ЮТК, Мотовилихинские заводы). Тогда как среди бумаг 1-го эшелона преобладали неактивные продажи.

В то же время, сложившуюся ситуацию нельзя назвать стабилизацией. Инвесторы пристально следили за динамикой американского долгового рынка. Однако, в отсутствие четких сигналов с рынка КО США продаж рублевых облигаций не последовало.

Лишь после закрытия рублевого рынка в пятницу на рынке американского долга началось резкое снижение котировок, способное оказать негативное влияние на динамику рублевого долгового рынка на текущей неделе.

Субфедеральные облигации

В секторе субфедерального долга активность торгов на прошлой неделе возросла за счет активизации сделок с бенчмарками рынка – МосОбл-5 и МГор-39. На эти выпуски пришлось 28% недельного биржевого оборота. Возросшая активность в этих бумагах была связана с разблокированием 5-го выпуска Московской области после выплаты купона и переоценкой спреда между облигациями МосОбласти и Москвы. Однако к концу недели активность в этих выпусках вновь снизилась до привычного уровня.

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

Выпуск	Объем в обращении, 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)
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	14.06.06	--	10.24%	0.54%	240.10	B-/B-
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	8.92%	--	0.13%	168.61	NA
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.48%	-0.21%	130.48	B+/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-10.18%	8.52%	-0.30%	126.43	B+/Baa2
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	9.26%	--	0.19%	121.57	NA
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	6.84%	--	0.29%	116.18	BB/Ba1
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.08%	-0.15%	114.01	BB+/Baa2
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	6.72%	--	-1.62%	106.13	BB+/Ba2
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	5.10%	--	-0.36%	102.56	ССС+
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.42%	--	0.10%	101.56	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.53%	0.10%	97.32	B+
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.08%	0.02%	88.61	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	7.89%	--	0.25%	86.47	B1/B1
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	8.98%	0.23%	85.53	B-/B-
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.11%	0.00%	78.95	BB+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.51%	-0.23%	78.71	B+/Baa2
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	12.54%	--	-0.99%	77.34	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.76%	--	0.15%	70.96	NA

ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	9.77%	--	0.03%	70.25	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	19.05.06	11.60%	--	0.50%	65.48	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	9.09%	0.51%	65.33	B-/B-
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.44%	0.00%	64.31	B+/Baa2
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	7.31%	1.42%	58.19	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	9.18%	--	0.22%	56.76	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	8.32%	-0.17%	55.10	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.18%	-0.10%	53.98	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.35%	--	0.13%	51.93	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	12.52%	--	-0.18%	50.80	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.51%	-0.06%	50.26	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	8.31%	-0.31%	44.86	B+/Ba2
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.59%	--	0.02%	44.70	BB-/B2
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	12.16%	--	-0.18%	44.62	B/Caa3
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	6.41%	-0.01%	43.57	CCC+
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.53%	5.44%	42.93	B1
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	10.52%	--	0.13%	42.75	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	23.06.06	13.20%	--	-0.12%	41.99	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.90%	-0.78%	41.82	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.71%	-0.07%	40.76	CCC+
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.24%	--	0.00%	39.99	B1
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.50%	8.40%	-0.11%	38.26	NA
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	24.05.06	9.07%	--	-0.21%	35.23	B-
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.51%	0.22%	35.19	B+
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.91%	-0.03%	33.80	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	11.76%	12.08%	0.35%	33.52	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.01%	0.00%	33.48	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.91%	13.36%	-0.05%	33.13	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	20.06.06	11.12%	--	-0.59%	32.94	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	7.94%	0.54%	32.90	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.07	10.23%	21.04.06	7.64%	--	-0.05%	32.03	B1/B1
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.21%	--	-0.09%	32.01	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	9.96%	--	0.03%	31.69	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	12.06.06	11.15%	--	0.50%	31.17	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	8.84%	--	-0.04%	30.82	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.80%	0.20%	29.03	CCC+
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.58%	0.25%	28.42	CCC
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.60%	-0.06%	28.28	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	10.65%	--	0.18%	27.20	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	10.08.06	10.57%	--	0.30%	26.05	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.00%	0.10%	25.80	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	10.44%	0.55%	25.60	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	10.72%	--	-0.18%	24.43	NA
ТрансаэрроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.34%	--	0.13%	23.86	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.39%	--	0.22%	23.19	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	7.71%	--	-1.84%	22.68	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	3.15%	9.58%	-0.07%	22.32	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.07.06	--	8.02%	-0.05%	22.11	B+/B1
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	12.70%	--	0.01%	20.94	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	10.90%	-0.34%	20.79	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	9.09%	--	-0.20%	20.25	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	12.47%	--	0.29%	20.06	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.07.06	11.92%	--	0.09%	19.96	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.57%	0.30%	19.35	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	11.89%	-0.24%	19.19	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.35%	0.00%	19.06	B+
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	6.90%	0.40%	18.99	B+/Baa2
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	9.84%	--	-0.10%	18.80	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.18%	-0.20%	18.32	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	13.41%	--	-1.49%	17.00	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.12%	0.09%	16.40	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	20.06.06	13.58%	--	-0.52%	16.20	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.15%	0.20%	16.00	B1
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	8.31%	--	-0.07%	15.98	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.73%	-0.06%	15.82	B+/Baa2
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-26.75%	--	0.29%	15.60	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	10.21%	--	-0.17%	15.52	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	-1.12%	11.67%	0.20%	15.38	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.83%	--	0.00%	15.02	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	11.27%	--	0.01%	14.91	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	11.17%	--	-0.02%	14.23	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.37%	6.89%	0.00%	14.12	B-
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	10.37%	-0.02%	14.12	NA



РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.61%	0.10%	13.92	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	10.00%	--	0.00%	13.85	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.58%	-0.14%	13.48	BB-/Ba3
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.15%	--	0.02%	12.89	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.84%	-0.52%	12.75	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.32%	--	-0.06%	12.67	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	9.79%	--	0.04%	12.53	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.15%	--	-0.31%	12.26	BB-/Ba3
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	8.96%	-0.03%	12.14	B3
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	13.51%	-0.68%	12.02	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.07.06	10.35%	--	0.15%	11.90	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	-22.64%	16.38%	0.02%	11.87	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.75%	--	-0.14%	11.85	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	9.82%	0.15%	11.80	CCC+
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.66%	--	-0.23%	11.78	BBB/Baa2
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	9.79%	-0.40%	11.45	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.63%	--	0.12%	10.79	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	9.31%	-1.06%	10.76	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	8.96%	0.23%	10.70	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	10.33%	--	0.24%	10.27	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.57%	--	0.09%	10.21	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.54%	--	0.00%	10.15	B/Ba3
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.39%	--	-0.10%	10.10	NA
УрСвИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.41%	--	0.10%	9.99	CCC+
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	11.93%	--	0.35%	9.96	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	9.96%	--	-0.01%	9.50	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.52%	--	-0.14%	9.45	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	11.90%	--	0.03%	8.50	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	11.44%	--	-0.10%	8.35	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	22.06.06	8.65%	--	0.04%	8.18	B-/Ba3
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.26%	0.06%	8.18	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.68%	0.30%	8.15	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	6.91%	0.18%	8.09	BB-
МОИА	1 500	21.12.10	23.06.06	9.00%	21.06.06	9.95%	9.25%	-0.22%	7.99	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	4.96%	3.44%	7.93	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.93%	18.05.06	--	--	-0.07%	7.67	AAA/Aaa
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	10.65%	0.26%	7.55	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.06.06	8.21%	--	-0.13%	7.50	B-
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	13.92%	--	-0.69%	7.47	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	8.66%	0.20%	7.37	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	8.34%	-0.04%	7.32	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.89%	0.45%	7.11	NA
ЮГТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.37%	--	-0.07%	6.98	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	11.42%	-0.14%	6.87	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	27.06.06	12.42%	--	0.99%	6.82	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.13%	0.07%	6.80	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.50%	--	-0.13%	6.63	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.86%	--	-0.17%	6.17	B+/B1
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.08%	0.00%	6.08	NA
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	15.08.06	8.73%	--	-0.12%	5.51	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	18.05.06	13.10%	--	-0.03%	5.50	NA
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	27.07.06	8.40%	--	-0.10%	5.30	Ba3
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	12.76%	--	0.20%	5.27	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	03.08.06	--	7.53%	-1.20%	5.26	BB/Baa2
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	9.17%	10.94%	-0.19%	5.22	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.60%	--	0.14%	5.13	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.28%	--	0.08%	5.07	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.76%	--	0.05%	5.02	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.27%	--	0.10%	5.01	B+
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	11.09%	--	-0.12%	5.00	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.15%	-0.07%	4.94	B+/Baa2
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	5.66%	--	-0.13%	4.93	BB/Ba1
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	11.41%	--	0.00%	4.61	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.82%	4.43	B+
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.72%	-0.49%	4.35	CCC+
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.18%	--	0.02%	4.14	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.06.06	11.73%	--	0.25%	4.13	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	10.16%	0.10%	3.93	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-9.93%	11.08%	0.58%	3.88	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.17%	--	-0.01%	3.86	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	10.75%	--	0.34%	3.67	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.07%	--	-0.15%	3.53	B+/B3
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	12.42%	--	-0.57%	3.42	NA

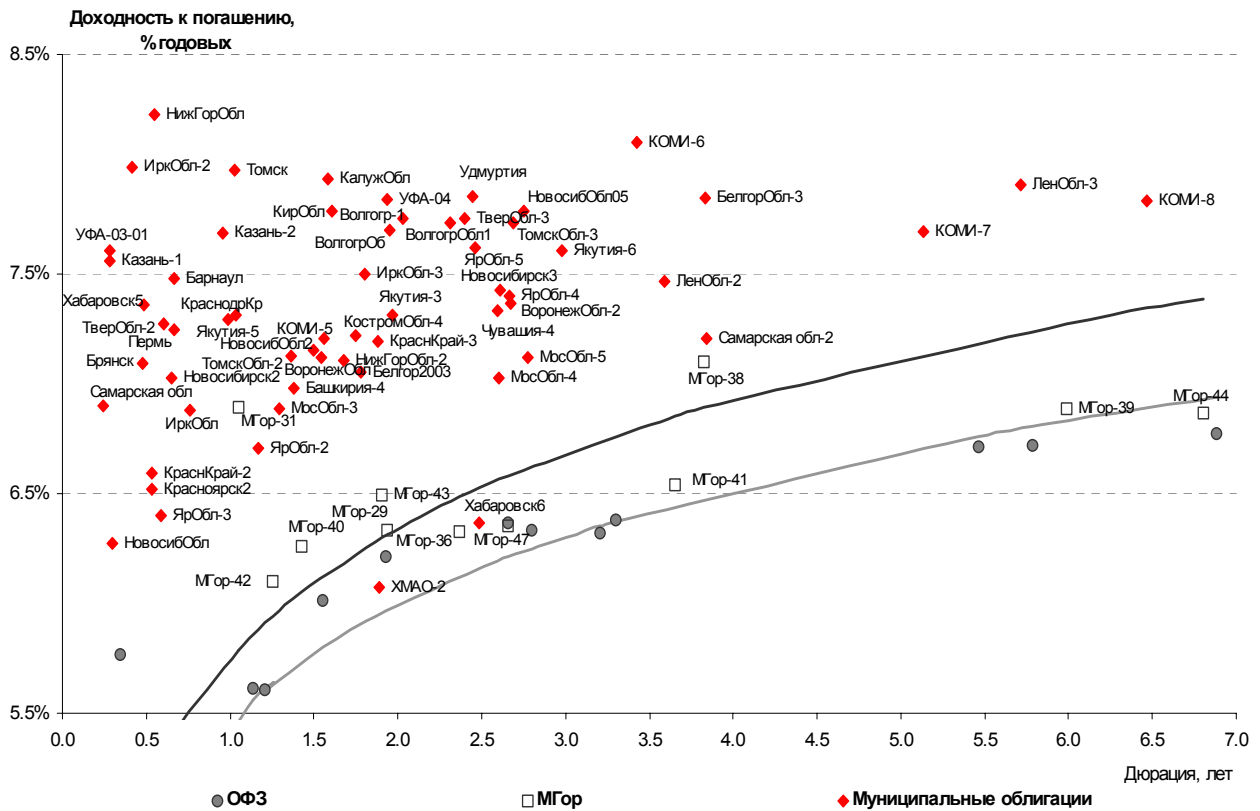
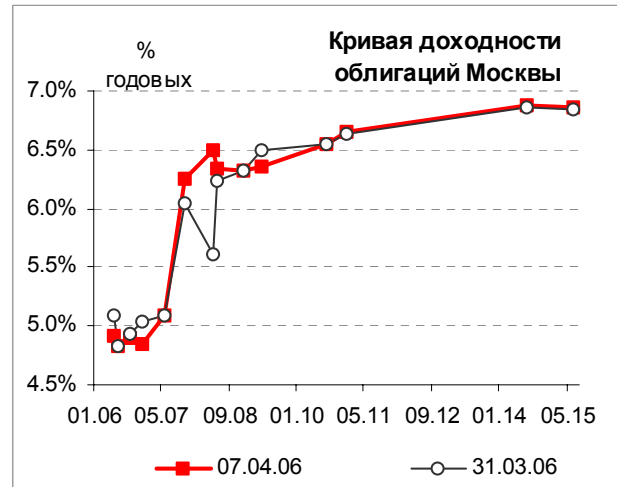
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.25%	--	0.15%	3.42	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	10.61%	--	0.34%	3.37	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.27%	-0.20%	3.17	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	7.22%	--	0.21%	3.10	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.24%	-0.24%	3.06	CCC+
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	5.79%	0.30%	3.01	BB+/Baa2
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.07.06	--	11.58%	0.39%	2.80	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	9.76%	--	-0.11%	2.79	NA
Центр Телеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	9.44%	-0.50%	2.53	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	7.09%	-0.17%	2.47	CCC+
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.06.06	10.69%	--	0.12%	2.39	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	09.05.06	9.43%	--	0.00%	2.33	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	5.85%	0.08%	2.13	BB/Ba2
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	23.08.06	8.31%	--	-0.22%	1.83	B+/Ba2
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	16.45%	--	0.07%	1.52	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	-11.14%	13.22%	-0.34%	1.51	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	06.06.06	--	8.65%	0.37%	1.50	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.61%	-0.50%	1.50	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.28%	-0.21%	1.43	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	17.05%	--	-0.15%	1.25	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.82%	--	-0.06%	1.11	B-/Ba3
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	7.91%	-0.01%	1.06	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.24%	--	0.12%	1.03	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.05.06	10.06%	--	0.75%	1.03	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	01.06.06	9.57%	--	0.20%	1.00	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	04.05.06	7.25%	--	-0.07%	1.00	B-/B1
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	8.22%	-0.07%	1.00	B1
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.98%	9.66%	-0.20%	1.00	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	10.12%	-0.06%	0.96	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	12.09%	-0.40%	0.94	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.60%	0.00%	0.91	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.41%	--	0.18%	0.85	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.07.06	11.06%	--	0.15%	0.84	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	9.51%	--	0.06%	0.82	NA
МКБ	500	25.04.07	--	11.50%	26.04.06	--	10.92%	-0.05%	0.70	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.06.06	--	13.00%	-0.05%	0.67	NA
СибкадемБ-1	470	05.04.07	--	8.75%	06.07.06	--	9.04%	-0.05%	0.63	B1
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.00%	0.20%	0.61	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	8.10%	--	0.15%	0.54	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.41%	0.30%	0.50	B+/Ba2
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.22%	--	0.00%	0.50	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.67%	--	-0.22%	0.50	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	9.91%	0.00%	0.48	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.85%	0.00%	0.42	B+/Baa2
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	05.10.06	10.64%	--	0.30%	0.40	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	16.05.06	8.98%	--	-0.05%	0.33	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	10.02%	-0.25%	0.32	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	9.02%	--	0.00%	0.30	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	6.98%	0.04%	0.15	NA
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.64%	--	0.01%	0.10	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	13.08%	0.02%	0.07	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	11.35%	-0.02%	0.05	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.41%	-0.14%	0.04	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.43%	--	-0.49%	0.02	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.61%	--	-0.20%	0.02	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	29.06.06	--	10.68%	0.00%	0.02	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	10.90%	--	0.73%	0.02	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.37%	--	0.11%	0.01	B3
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	10.21%	-0.14%	0.00	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	13.24%	-1.66%	0.00	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.40%	--	0.03%	0.00	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	18.05.06	--	8.69%	0.18%	0.00	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.97%	-0.39%	0.00	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	7.88%	-0.20%	0.00	BB-/Ba3

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 10– 14 апреля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Прогноз по доходности, % годовых	Организаторы выпуска
Москва-44	12.04.06	5 000	24.06.15	На аукционе	полгода	10% - 7% годовых		6,90%	
Лаверна	13.04.06	1 000	08.04.10	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	11,75-12,00%	ФК Уралсиб
Дикая Орхидея	13.04.06	1 000	09.04.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	11,00-11,25%	Банк Союз

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Рублевый долговой рынок по-прежнему сохранит зависимость от рынка американского долга. К понедельнику доходность 10-летних КО США вплотную приблизилась к ключевому уровню 5% годовых. В случае преодоления этого уровня вверх, на внутреннем российском рынке начнутся агрессивные продажи, сосредоточенные, прежде всего, в дальних выпусках. Бумаги 2-3-го эшелонов потеряют значительную часть своей ликвидности на фоне расширения спредов между заявками на покупку-продажу.

В этих условиях интерес инвесторов к новым выпускам будет минимальным. Правительство Москвы ориентирует инвесторов на доходность при доразмещении 44-го выпуска на уровне 6,90% годовых. Это практически совпадает с текущим уровнем по этой бумаге и не предполагает дополнительной премии. С учетом заметно сократившейся ликвидности сектора облигаций Москвы в последнее время, мы ожидаем, что участие в аукционе примут в основном авторизованные дилеры.

В целом эмитенты заметно сократили свою активность в условиях неопределенности рыночной конъюнктуры. Часть планировавшихся на март размещений была перенесена на более позднее время. Кроме того, из заявленных на апрель размещений на сумму свыше 40 млрд руб, по состоянию на 15 апреля объем уже состоявшихся аукционов не превышает 6 млрд руб.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Суверенные еврооблигации: цены упали до уровня мая 2005 г в тесной корреляции с КО США

Отчетная неделя прошла еще более тревожно, чем предыдущая. Доходность 10-летних КО США вплотную приблизилась к психологически важному уровню 5% годовых в результате опасений по поводу дальнейших повышений ставок ФРС. Вышедшие ключевые данные по американскому рынку труда сообщили участникам о снижении уровня безработицы и росте количества рабочих мест в непроизводственной сфере в марте, что уверило в намерении ФРС продолжать повышение ключевой ставки на ближайших заседаниях. Представитель ФРС Пул заявил, что считает возможным повышение ставки ФРС до 5,25% годовых, что неминуемо приведет к росту доходностей КО США до тех пор, пока время окончания цикла повышений не будет объявлено.

Развивающиеся рынки находились под давлением негативного тренда американских облигаций и напряженной политической обстановки в Турции. К концу недели суверенные еврооблигации Россия-30 снизились до ценового уровня мая 2005 г – 108,5% от номинала. При этом, спред к 10-летним КО США практически не изменился, сохранившись на уровне 111 б.п. Поддержку развивающимся рынкам не смогли оказать ни растущие цены на нефть (которые ранее являлись мощным позитивным фактором для стран-экспортеров нефти), ни благоприятная ситуация с курсами национальных валют, укрепившихся против доллара в начале прошлой недели. По всей видимости, текущие уровни спредов не оставляют простора для маневра в сторону сужения, так как премия за риск и так уже минимальна. В данной ситуации положительным знаком является уже то, что российские еврооблигации находятся в тесной корреляции с КО США, не подвергаясь самостоятельной распродаже.

Рынок кредитных ресурсов: удешевление заимствований

На первичном рынке кредитных ресурсов основные события были представлены синдикацией крупных кредитов такими значимыми участниками рынка, как Газпромбанк и МТС. Газпромбанк рассчитывает привлечь трехлетний синдицированный кредит на сумму \$500 млн по самой для российских банков ставке — LIBOR + 0,5% годовых. Ставка по предыдущему кредиту Газпромбанка составила 1,5% годовых. В последнее время на рынке синдицированных кредитов наметилась явная тенденция к удешевлению заимствований, несмотря на ставший очевидным процесс повышения мировых процентных ставок. Ставка по кредиту МТС на общую сумму \$1,35 млрд ожидается на уровне LIBOR+1% годовых для 3-летнего транша (\$650 млн), и менее 100 б.п. к ставке LIBOR для 5-летнего транша (\$700 млн).

Наши ожидания

Внимание участников финансовых рынков приковано к ситуации на долговом рынке США – уровень доходности в 5% годовых по 10-летним КО США является психологически важным рубежом, преодоление которого еще недавно казалось маловероятным (в последний раз такая доходность наблюдалась в 2002 г). До среды ключевых новостей по экономике США не ожидается – это время будет использовано игроками для переоценки своих позиций и оценки адекватности достигнутого уровня доходности. Настроение останется крайне напряженным, и в сложившейся ситуации большинство участников воздержится от покупок.

Ближе к середине недели в фокусе снова окажутся данные по экономике США: сальдо торгового баланса, индекс импортных цен и промышленное

производство в марте. Однако данные по промпроизводству будут опубликованы в пятницу, когда рынки в США будут закрыты в связи с празднованием Великой Пятницы, что значительно снизит эффект от новостей. В результате наиболее насыщенным днем станет четверг, когда можно будет увидеть, какие позиции займет большинство инвесторов в преддверии длинных выходных. Спред Россия-30 к 10-летним КО США, скорее всего, останется на текущем уровне, а цена будет тестировать уровень 108% от номинала, если на американском рынке не наступит успокоение.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
10-11-Apr	Япония	Заседание Банка Японии по денежно-кредитной политике
10-14-Apr	Китай	Публикация ЗВР, денежной массы, торгового баланса за март
12-Apr	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Торговый баланс в феврале
	США	Исполнение бюджета в марте
	США	Запасы нефти
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Внешторгбанк-11 по ставке 7,5% годовых
	ЕС	Публикация месячного отчета ЕЦБ за апрель
	ЕС	ВВП в зоне евро за 4 квартал 2005 г, прогноз ВВП
13-Apr	США	Индекс импортных цен в марте
	США	Предварительные розничные продажи в марте
	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом
	США	Торговые запасы в марте
14-Apr	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Альфа-Банк-06 по ставке 8% годовых
	США	Великая пятница - выходной день в США
	США	Промышленное производство в марте
	США	Использование производственных мощностей

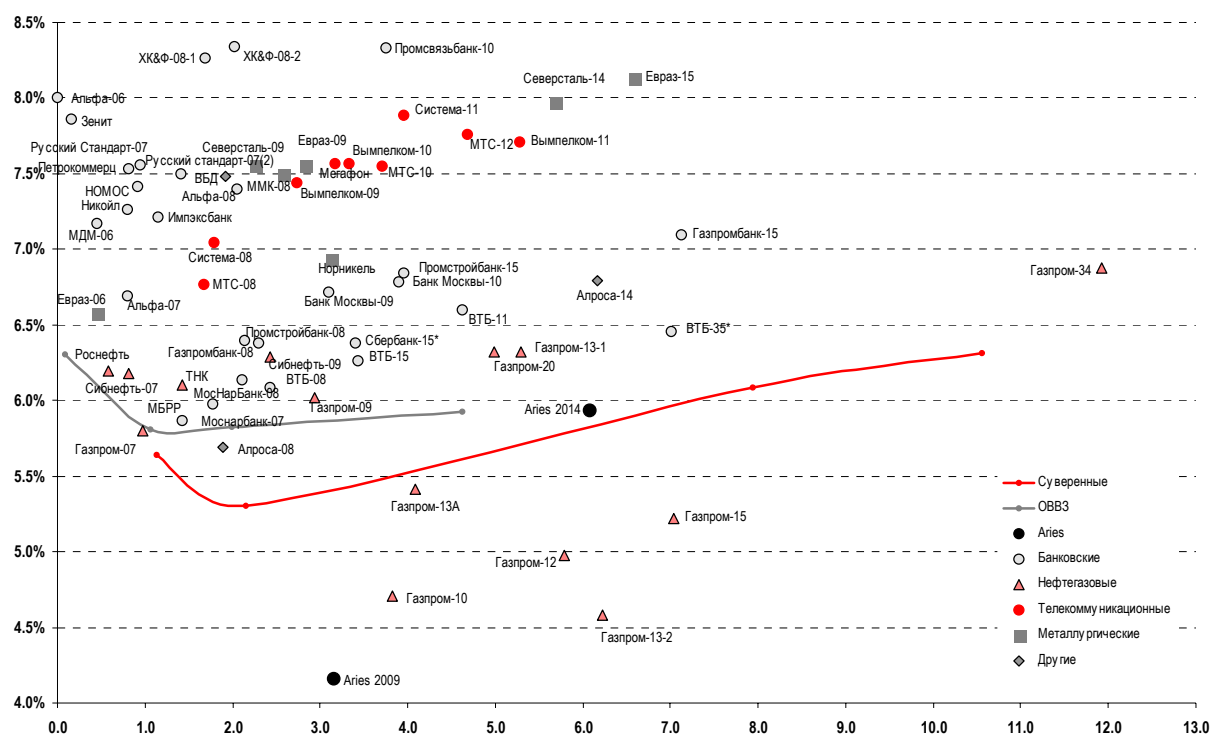
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

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	1.14	26.06.06	10.000%	105.00	-0.18%	5.6%	75	3.0	0.12	2400
Евро-10	31.03.10	2.16	30.09.06	8.250%	105.38	-0.24%	5.3%	39	-9.0	0.23	2826
Евро-18	24.07.18	7.75	24.07.06	11.000%	141.81	-1.13%	6.1%	113	1.5	1.08	3467
Евро-28	24.06.28	10.55	24.06.06	12.750%	176.25	-1.05%	6.3%	131	-4.5	1.84	2500
Евро-30	31.03.30	7.94	30.09.06	5.000%	108.50	-1.03%	6.1%	111	1.0	0.81	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.00	14.05.06	3.000%	94.63	0.13%	5.8%	91	-13.1	0.60	2707
Минфин 6	14.05.06	0.09	14.05.06	3.000%	99.75	0.02%	6.3%	157	35.6	0.58	1750
Минфин 7	14.05.11	4.63	14.05.06	3.000%	87.50	-0.57%	5.9%	100	3.2	0.76	1750
Минфин 8	14.11.07	1.06	14.05.06	3.000%	97.13	0.00%	5.8%	93	-0.8	0.10	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.166%	104.42	-0.12%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.15	25.10.06	7.750%	111.53	-0.27%	4.2%	70	5.8	0.35	1000
Aries 2014	25.10.14	6.08	25.04.06	9.600%	124.25	-0.47%	5.9%	99	-4.5	0.76	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.04	28.04.06	10.950%	100.31	-0.14%	3.6%	259	5.9	0.00	400
Москва-11	12.10.11	4.70	12.10.06	6.450%	108.53	-0.72%	4.6%	101	9.8	0.50	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	0.00	13.04.06	8.000%	100.00	0.00%	8.0%	313	-29.2	0.01	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.81	09.08.06	7.750%	100.82	0.04%	6.7%	182	-12.2	0.08	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.04	02.07.06	7.750%	100.69	-0.12%	7.4%	249	-3.4	0.20	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.09	28.09.06	8.000%	103.91	-0.17%	6.7%	180	-4.1	0.31	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.90	26.05.06	7.375%	102.31	-0.19%	6.8%	186	-5.3	0.40	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.928%	102.69	-0.05%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.43	11.06.06	6.875%	101.90	-0.13%	6.1%	117	-4.2	0.25	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.63	12.04.06	7.500%	105.00	-0.59%	6.6%	167	0.2	9.34	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.41	04.08.06	6.315%	99.78	0.04%	6.4%	146	-10.6	2.74	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.01	02.07.06	6.250%	98.58	-0.74%	6.5%	149	-1.7	13.99	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.30	30.04.06	7.250%	102.01	-0.29%	6.4%	147	3.2	0.23	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.13	23.09.06	6.500%	95.92	-0.32%	7.1%	710	4.7	0.66	1000
Зенит	12.06.06	0.17	12.06.06	9.250%	100.19	0.19%	7.9%	315	-124.4	0.02	125
Импэксбанк	29.06.07	1.15	29.06.06	9.000%	102.02	-0.09%	7.2%	233	-1.1	0.12	100
МБРР	03.03.08	1.77	03.09.06	8.625%	104.66	-0.47%	6.0%	107	15.6	0.18	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.45	23.09.06	9.375%	100.94	-0.09%	7.2%	234	6.6	0.04	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.42	05.07.06	6.828%	101.35	-0.45%	5.9%	98	26.3	0.14	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.11	30.06.06	4.375%	96.39	-0.18%	6.1%	122	0.9	0.20	150
НИКойл	19.03.07	0.91	19.09.06	9.000%	101.40	0.24%	7.4%	254	-34.8	0.09	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.81	13.08.06	9.125%	101.25	0.10%	7.5%	266	-20.6	0.08	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.80	09.08.06	9.000%	101.35	-0.15%	7.3%	239	9.6	0.08	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.14	29.07.06	6.875%	101.00	0.00%	6.4%	639	-0.4	0.21	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.96	29.09.06	6.200%	97.56	-0.45%	6.8%	684	11.9	20.50	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.52	27.04.06	10.250%	101.24	-0.06%	9.6%	470	-0.5	8.99	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.76	04.10.06	8.500%	100.75	-0.43%	8.3%	342	-0.2	2.71	200
Росбанк-09	24.09.09	2.67	24.06.06	9.750%	104.83	-0.09%	0.7%	-421	-13.3	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.94	14.04.06	8.750%	101.13	0.00%	7.6%	269	-7.2	0.10	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.41	28.09.06	7.800%	100.40	0.09%	7.5%	261	-14.1	0.14	300

Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.778%	100.50	-0.10%			0.00	1000	
Сбербанк-15*	11.02.15	3.43	11.08.06	6.230%	99.89	-0.02%	6.3%	135	-8.9	1.66	1000
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.01	-0.29%			0.00	140	
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.69	04.08.06	9.125%	101.40	0.13%	8.3%	336	-16.7	0.17	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.02	30.06.06	8.625%	100.55	0.08%	8.3%	342	-13.2	0.20	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	0.97	25.04.06	9.125%	103.29	-0.22%	5.8%	93	11.1	0.10	500
Газпром-09	21.10.09	2.94	21.04.06	10.500%	114.03	-0.11%	6.0%	111	-7.2	0.34	700
Газпром-10	27.09.10	3.83	27.09.06	7.800%	112.15	-0.25%	4.7%	116	2.5	0.43	1000
Газпром-12	09.12.12	5.79	09.12.06	4.560%	97.66		5.0%	125		0.55	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.30	01.09.06	9.625%	118.22	-0.21%	6.3%	138	-7.6	0.61	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.22	22.07.06	4.505%	99.54	0.00%	4.6%	-37	-11.8	0.61	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.08	22.07.06	5.625%	98.45	-0.15%	5.4%	50	-4.9	0.28	647
Газпром-15	01.06.15	7.03	01.06.06	5.875%	104.66	-0.47%	5.2%	25	-5.8	0.73	1000
Газпром-20	01.02.20	4.98	01.08.06	7.201%	103.94	-0.43%	6.3%	139	-1.3	0.46	1250
Газпром-34	28.04.34	11.92	28.04.06	8.625%	121.66	-1.23%	6.9%	185	-4.7	1.45	1200
Роснефть	20.11.06	0.58	20.05.06	12.750%	103.82	-0.11%	6.2%	134	-5.4	0.06	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.81	13.08.06	11.500%	104.25	-0.09%	6.2%	131	-5.8	0.08	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.42	15.07.06	10.750%	111.12	-0.05%	6.3%	138	-9.4	0.27	500
ТНК	06.11.07	1.42	06.05.06	11.000%	107.20	-0.07%	6.1%	121	-8.0	0.15	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.78	14.04.06	10.250%	105.89	-0.03%	7.0%	214	-9.5	0.19	350
АФК Система-11	28.01.11	3.96	28.07.06	8.875%	103.85	-0.46%	7.9%	297	1.6	0.40	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.74	16.06.06	10.000%	107.10	-0.20%	7.4%	253	-3.0	0.29	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.34	11.08.06	8.000%	101.41	0.04%	7.6%	265	-10.8	0.33	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.56	-0.08%	7.7%	277	-9.6	6.55	300
Мегафон	10.12.09	3.17	10.06.06	8.000%	101.35	-0.10%	7.6%	265	-6.2	0.32	375
МТС-08	30.01.08	1.67	30.07.06	9.750%	104.95	-0.07%	6.8%	187	-7.0	0.17	400
МТС-10	14.10.10	3.71	14.04.06	8.375%	103.09	-0.38%	7.6%	264	0.2	0.38	400
МТС-12	28.01.12	4.68	28.07.06	8.000%	101.08	-0.49%	7.8%	284	0.1	0.46	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.45	25.09.06	8.875%	101.00	-0.06%	6.6%	174	-0.2	0.04	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.84	03.08.06	10.875%	109.54	-0.21%	7.6%	264	-3.1	0.31	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.59	10.05.06	8.250%	100.79		8.1%	813		0.66	750
ММК-08	21.10.08	2.25	21.04.06	8.000%	101.00	-0.33%	7.6%	264	5.2	0.23	300
Норильский Никель	30.09.09	3.13	30.09.06	7.125%	100.56	0.03%	6.9%	203	-10.3	0.30	500
Северсталь-09	24.02.09	2.58	24.08.06	8.625%	102.84	-0.22%	7.5%	259	-0.8	0.26	325
Северсталь-14	19.04.14	5.69	19.04.06	9.250%	107.45	-0.34%	8.0%	303	-5.5	0.61	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.88	06.05.06	8.125%	104.67	-0.15%	5.7%	78	-2.8	0.20	500
Алроса-14	17.11.14	6.16	17.05.06	8.875%	113.39	-0.44%	6.8%	184	-4.9	0.70	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.92	21.05.06	8.500%	101.94	0.05%	7.5%	257	-12.3	0.19	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.0	96.297	-1.0%	4.98	4.67	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	16.0	91.469	-2.6%	5.06	4.92	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.2	121.750	-0.3%	5.83	9.86	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.3	147.313	-2.8%	7.84	8.32	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.5	115.000	-1.1%	6.38	9.13	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.3	135.188	-3.1%	7.35	7.67	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.0	110.250	0.0%	1.50	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	113.625	-0.4%	5.82	8.69	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	9.9	151.250	-2.6%	6.79	7.60	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.4	108.063	-3.3%	6.84	6.94	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.250	-0.2%	6.03	8.72	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.6	129.000	-0.6%	7.69	8.24	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.2	105.375	-0.2%	5.30	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.9	108.500	-1.0%	6.09	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.0	124.063	-0.9%	6.53	8.87	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.5	151.438	-2.0%	7.29	7.84	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.9	103.527	-0.2%	7.11	10.63	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.6	104.688	-0.1%	6.81	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.7	111.493	-0.1%	5.54	6.73	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.6	122.965	0.0%	5.97	6.81	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.3	87.620	-1.6%	12.73	7.42	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.4	72.000	-2.4%	10.67	10.29	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.2	69.000	-5.2%	13.42	10.14	7.700	B /*
General Motors	01.05.28	9.0	64.750	-3.2%	11.04	10.21	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	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. 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.