

1 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.12	4.3	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.94	-0.18%
Доходность 30-летних КО США, %	5.23	4.4	Валютный курс, \$/евро	1.28	-0.43%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.00	-1.37%	PTC	1 461.22	-1.07%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.79	-0.82%	DJIA	11 168.31	0.67%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.82	-0.92%	S&P 500	1 270.09	0.81%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Участники рынка все больше опасаются повышения ставки на июньском заседании ФРС ставка, особенно после комментариев замглавы ФРС Гейтнера, что нейтральная процентная ставка, обеспечивающая баланс роста и инфляции, является абстрактной экономической категорией, неприменимой на практике.

Рублевый долговой рынок

Сегодня давление на рынок может оказать негативная динамика внешнедолгового сектора. В июне будут преобладать торги в боковом тренде на фоне невысокой активности благодаря большому объему размещений (запланировано на сумму свыше 50 млрд руб).

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Протокол заседания ФРС активизировал опасения роста ставок; рынок ждет ключевых данных по рынку труда

Российские

- ✓ Fitch повысило долгосрочные рейтинги республики Коми в иностранной и национальной валюте на одну степень – до ВВ–
- ✓ Moody's изменило прогноз по корпоративному рейтингу "Вимм-Билль-Данн" (на уровне В1) на позитивный
- ✓ Moody's повысило прогноз по рейтингам банка Возрождение до позитивного
- ✓ ЦБР проведет 15 июня аукцион по продаже ОБР-3 на 130,5056 млрд руб
- ✓ Воронежская область планирует до конца июня разместить облигации на 500 млн руб
- ✓ КАМАЗ планирует привлечь финансирование на общую сумму \$500 млн
- ✓ Совет директоров ОАО "СИБУР Холдинг" утвердил решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Разгуляй-Финанс" принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 2 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	26.936	↓ -0.18%
Курс доллара today	26.942	↓ -0.16%
Объем торгов today (ETC), млн \$	908	
Курс доллара tomorrow	26.947	↓ -0.13%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 016	
Курс евро today	34.712	↑ 0.15%
Объем торгов today (ETC), млн €	17.2	
Курс евро tomorrow	34.694	↑ 0.07%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.0	

Денежный рынок

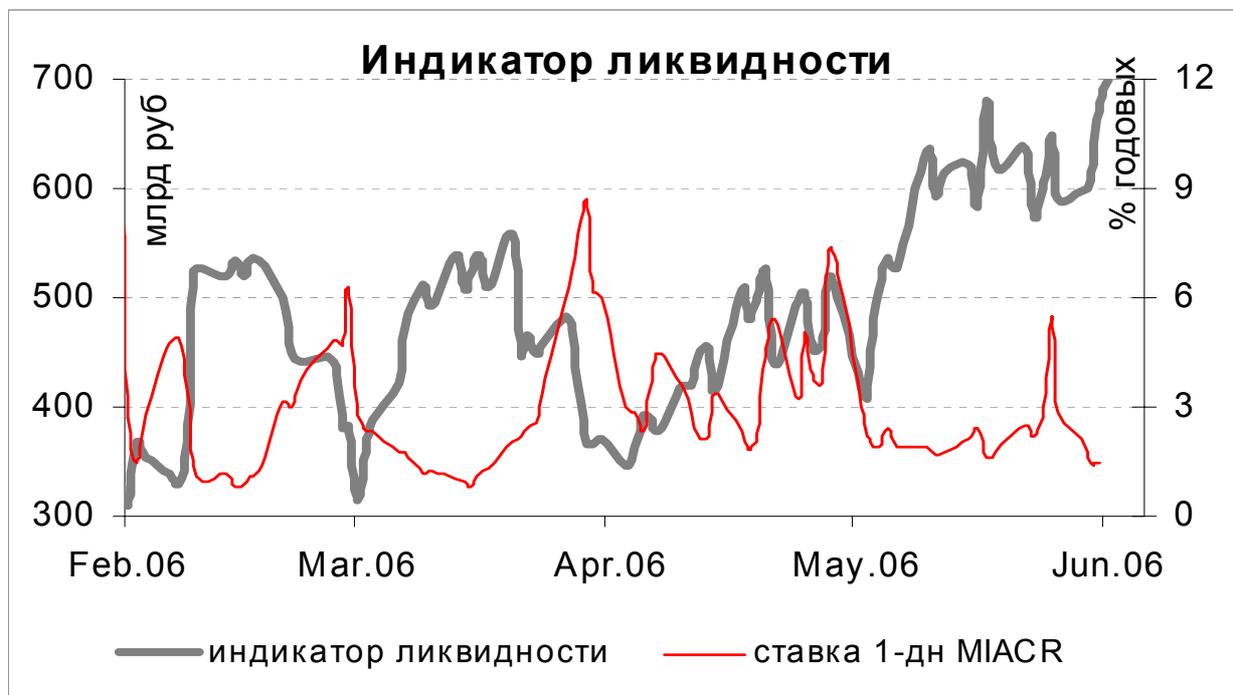
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.45	↑ 1.43
MIBID на 1 день	0.97	↓ 1.05
MIBOR на 1 день	2.27	↓ 2.33
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	223.3	↑ 197.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	452.0	↓ 454.8

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.92	↑ 6.84
Объем торгов, млн руб	364	↕ 997
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.8	↑ 4.5
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	829	↑ 761
Средневзвешенная доходность по рынку	8.56	↓ 8.65
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	728.1	↑ 311.7

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-2 000
Выплаты по корпоративным облигациям	428
Выплаты по субфедеральным облигациям	82
Сальдо операций ЦБ с банками	25 900
ИТОГО	14 410



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Fitch повысило долгосрочные рейтинги республики Коми в иностранной и национальной валюте на одну ступень – до ВВ–

Краткосрочный рейтинг в иностранной валюте подтвержден на уровне В. Fitch также повысило долгосрочный рейтинг по национальной шкале до А+ с А. Прогноз по всем рейтингам остается стабильным.

Moody's изменило прогноз по корпоративному рейтингу "Вимм-Билль-Данн" (на уровне В1) на позитивный

Агентство также повысило рейтинг кредитных нот Loan Participation Notes со сроком погашения в 2008 г до В2 с В3 и изменило прогноз на позитивный.

Изменение рейтинга еврооблигаций и повышение прогнозов связано, в соответствии с заявлением представителей агентства, с существенным улучшением кредитных показателей компании. Новость является ПОЗИТИВНОЙ для облигаций ВБД.

ЦБР проведет 15 июня аукцион по продаже ОБР-3 на 130,5056 млрд руб

Обратный выкуп ОБР-3 будет проводиться 15 декабря 2006 г.

Оплата приобретаемых на аукционе ОБР-3 может осуществляться за счет денежных средств, полученных владельцами в результате продажи Банку России ОБР-2 в день проведения аукциона.

Воронежская область планирует до конца июня разместить облигации на 500 млн руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода по ставке 10,25% годовых. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга. Организатор займа, Росбанк, прогнозирует доходность облигаций при размещении в диапазоне 7,6-7,8% годовых.

КАМАЗ планирует привлечь финансирование на общую сумму \$500 млн

Решение будет принято не раньше конца года. КАМАЗ рассматривает возможность выпуска ценных бумаг - облигаций и кредитных нот - на общую сумму до \$500 млн, а именно:

- облигаций на сумму 2 млрд руб сроком обращения 3-5 лет;
- еврооблигаций на 100-150 млн евро на срок 5-7 лет;
- кредитных нот (CLN) на 100-150 млн евро.

Привлеченные средства КАМАЗ намерен до 2010 г инвестировать в производство грузовиков повышенной проходимости, среднетоннажных грузовиков, а также техники стандарта Евро-3. Чистая прибыль КАМАЗа по МСФО за 2005 г составила 321 млн руб. При этом выручка выросла на 16% - до 54,1 млрд руб. Показатель EBITDA достиг 5,1 млрд руб против 4,3 млрд руб в 2004 г.

Совет директоров ОАО "СИБУР Холдинг" утвердил решение о размещении облигаций объемом 1,5 млрд руб

Размещение пройдет по закрытой подписке. Круг потенциальных приобретателей ценных бумаг: ЗАО "Сибур-Моторс". Срок обращения облигаций – 2247 дней.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Чувашия установила ставку купона по облигациям 5-го выпуска, размещение которых начнется 6 июня, в размере 7,85% годовых
- ХК Сибирский цемент установила по облигациям ставки 3-4-го купонов в размере 9,7% годовых
- АЛЬФАФИНАНС установило по облигациям 1-го выпуска ставку 9-го купона в размере 2% годовых
- ТД МЕЧЕЛ установил по облигациям ставку 7-12-го купонов в размере 5,50% годовых
- ОАО "Мечел" выкупило по оферте около 90% дебютного выпуска облигаций общим объемом 2 млрд руб
- ФБ ММВБ начинает с 31 мая торги облигациями Уралвнешторгбанка, с 1 июня - Русского международного банка
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций АЦБК-Инвест-3

Внешний долг РФ

В первой половине вчерашнего дня на рынке российских еврооблигаций наблюдался некоторый спрос на фоне разнонаправленной динамики КО США. Однако после публикации протокола заседания ФРС от 10 мая, который спровоцировал рост опасений по поводу дальнейшего повышения ставок, цены на американском долговом рынке пошли вниз, оказав давление и на развивающиеся рынки. В результате цены немного снизились, а спреды сузились, в частности спред Россия-30 к 10-летним КО США составил 119 б.п.

Сегодня рынок ожидает публикации еженедельных данных по безработице и рынку недвижимости, а также публикации индексов ISM, которые покажут динамику производства (воспринимается как показатель экономического роста) и уплаченных цен (показатель инфляции). Однако основное внимание будет обращено на ключевые данные по рынку труда (количеству рабочих мест в экономике и уровню безработицы), которые выйдут в пятницу.

Участники рынка все больше опасаются, что на июньском заседании ставка ФРС еще будет повышена, особенно после того, как заместитель главы ФРС Гейтнер вчера заявил, что нейтральная процентная ставка, обеспечивающая баланс роста и инфляции, является экономической категорией, которая с трудом применима на практике, а инфляцию следует сохранять на низком уровне.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В последний день месяца рынок рублевого долга оставался стабильным, сделки заключались внутри спреда. Активность в корпоративном сегменте была сосредоточена в бумагах 1-го эшелона, в секторе субфедерального долга – в 39-ом выпуске облигаций Москвы.

Сегодня, несмотря на начало месяца, рынок может испытать давление со стороны внешнедолгового рынка, где вчера после закрытия рублевого долгового рынка наблюдалось снижение котировок КО США после выхода протокола заседания ФРС от 10 мая. В то же время, ожидания по укреплению рубля и снятию ограничений на участие нерезидентов в рынке рублевого долга будет оказывать поддержку рынку в июне.

Учитывая крупный объем размещений, запланированный на июнь (около 50 млрд руб), вторичные торги будут неактивны. Большую часть времени на торгах будет господствовать боковой тренд.

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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.85	--	--	6.95%	10.08.06	100.10	-0.06	--	7.03	40.04
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.87	--	--	7.35%	15.11.06	100.86	0.06	--	7.25	37.32
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.22	--	--	7.55%	15.11.06	101.74	0.07	--	7.34	31.54
ФСК-1	5 000	18.12.07	1.43	--	--	8.80%	20.06.06	103.01	0.06	--	6.83	58.72
ОМК	3 000	12.06.08	1.83	--	--	9.20%	08.06.06	102.26	0.06	--	8.13	22.19
СибТел-5	3 000	25.04.08	1.78	--	--	9.20%	27.10.06	101.57	0.01	--	8.46	22.14
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	0.13	--	--	14.25%	18.07.06	100.83	-0.07	--	7.73	19.23
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.66	16.11.06	0.45	13.80%	19.08.06	114.24	0.00	-14.23	8.82	63.29
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	0.23	--	--	16.00%	22.08.06	100.01	-1.35	--	16.90	35.07
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	1.84	9.50%	21.06.06	102.64	0.09	8.24	--	31.92

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, МЕЧЕЛ ТД, 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, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	0.99	26.06.06	10.000%	104.063	-0.18%	5.97%	9.61%	90	7.8	0.97	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.02	30.09.06	8.250%	104.500	0.00%	5.80%	7.89%	76	-6.5	2.02	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.56	24.07.06	11.000%	138.750	-0.58%	6.37%	7.93%	125	3.1	7.34	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.23	24.06.06	12.750%	170.313	-0.33%	6.63%	7.49%	148	-1.0	9.92	1.74	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.75	30.09.06	5.000%	106.938	0.06%	6.31%	4.68%	119	-5.0	7.30	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.91	14.05.07	3.000%	94.690	0.14%	5.99%	3.17%	95	-13.8	1.81	0.45	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.63	14.05.07	3.000%	86.750	-0.29%	6.20%	3.46%	116	0.7	4.37	0.63	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.93	14.11.06	3.000%	97.188	-0.13%	6.17%	3.09%	109	8.4	0.87	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.348%	103.870	-0.07%		6.11%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.00	25.10.06	7.750%	111.100	-0.07%	4.16%	6.98%	63	-2.9	2.89	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.16	25.10.06	9.600%	123.210	0.06%	6.03%	7.79%	95	-6.5	5.99	0.74	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.55	12.10.06	6.450%	107.730	-0.04%	4.77%	5.99%	109	-4.4	4.36	0.49	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Сред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.66	09.08.06	7.750%	100.530	-0.05%	6.91%	7.71%	183	-0.7	88	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.90	02.07.06	7.750%	100.420	0.04%	7.52%	7.72%	248	-8.8	170	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.06	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	171	-6.1	74	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.41	09.06.06	8.625%	100.130	0.00%	8.60%	8.61%	352	-5.1	236	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.94	28.09.06	8.000%	102.950	-0.11%	6.98%	7.77%	195	-2.5	110	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.89	26.11.06	7.375%	101.110	0.05%	7.08%	7.29%	205	-7.4	111	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.138%	102.430	0.00%		7.95%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.28	11.06.06	6.875%	101.160	0.08%	6.37%	6.80%	133	-9.9	54	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.48	12.10.06	7.500%	103.890	-0.03%	6.79%	7.22%	176	-5.6	77	8.16	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.26	04.08.06	6.315%	98.700	-0.16%	6.72%	6.40%	168	-0.9	81	13.87	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.83	02.07.06	6.250%	96.490	-0.18%	6.77%	6.48%	168	-2.2	21	32.26	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.24	30.10.06	7.250%	101.590	-0.08%	6.52%	7.14%	148	-3.1	70	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.95	23.09.06	6.500%	94.290	-0.35%	7.36%	6.89%	736	5.2	82	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.02	12.06.06	9.250%	99.875	0.00%	15.03%	9.26%	1002	184.3	889	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.00	29.06.06	9.000%	102.500	0.06%	6.53%	8.78%	146	-14.6	56	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.63	03.09.06	8.625%	102.520	-0.56%	7.05%	8.41%	200	27.5	119	0.16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.30	23.09.06	9.375%	100.360	0.00%	8.00%	9.34%	310	-7.0	191	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.27	05.07.06	7.038%	101.410	0.00%	5.93%	6.94%	87	-6.8	0	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.96	30.06.06	4.375%	96.190	0.14%	6.37%	4.55%	133	-12.7	57	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.77	19.09.06	9.000%	100.630	0.00%	8.13%	8.94%	305	-8.1	350	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.67	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.07%	9.06%	299	-8.4	205	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.66	09.08.06	9.000%	101.150	0.00%	7.20%	8.90%	212	-9.3	117	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.99	29.07.06	6.875%	99.750	-0.10%	7.00%	6.89%	700	5.1	119	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.80	29.09.06	6.200%	96.100	0.16%	7.26%	6.45%	726	-4.0	128	32.90	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.39	27.10.06	10.250%	100.790	-0.01%	9.81%	10.17%	482	-4.3	373	6.66	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.60	04.10.06	8.500%	98.350	-0.30%	8.87%	8.64%	383	0.7	333	-2.66	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.58	24.06.06	9.750%	103.540	0.00%	0.71%	9.42%	-432	-7.6	-514	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.84	14.10.06	8.750%	100.800	0.05%	7.75%	8.68%	267	-14.2	175	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.26	28.09.06	7.800%	99.970	0.05%	7.81%	7.80%	275	-11.0	188	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.988%	100.200	0.00%		6.97%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.28	11.08.06	6.230%	99.970	0.05%	6.24%	6.23%	120	-7.6	32	0.86	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.590	-0.08%		8.74%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.54	04.08.06	9.125%	101.030	0.00%	8.43%	9.03%	338	-7.1	255	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.87	30.06.06	8.625%	99.880	-0.11%	8.68%	8.64%	364	-0.7	290	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

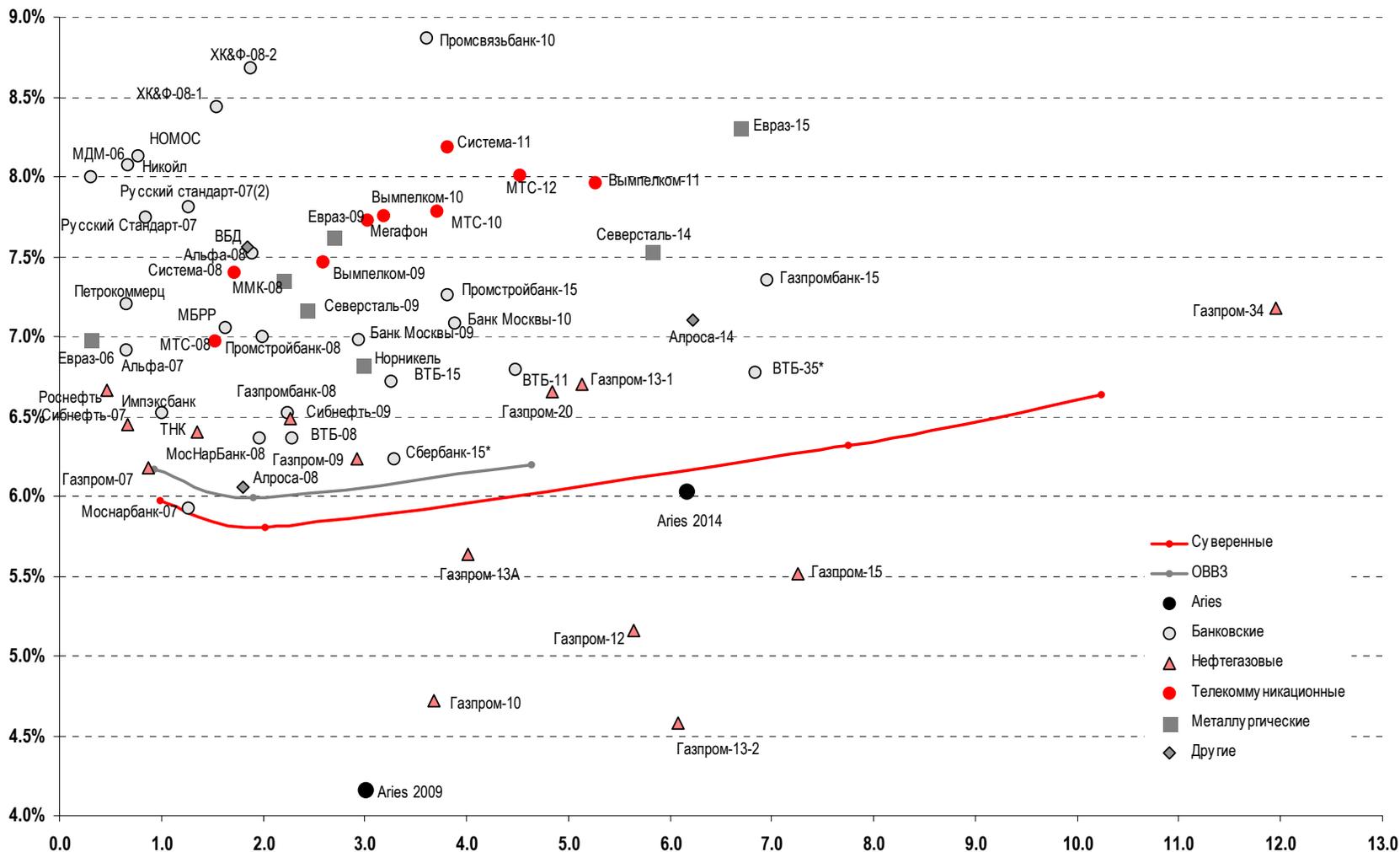
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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	0.87	25.10.06	9.125%	102.500	0.00%	6.18%	8.9%	110	-9.8	18	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.93	21.10.06	10.500%	112.790	-0.12%	6.24%	9.3%	120	-2.9	36	0.32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.68	27.09.06	7.800%	111.720	-0.13%	4.72%	7.0%	112	-1.6		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.64	09.12.06	4.560%	96.750	-0.19%	5.15%	4.7%	135	-1.3		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.13	01.09.06	9.625%	115.640	0.03%	6.70%	8.3%	165	-6.7	62	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.07	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-50	-5.3		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.01	22.07.06	5.625%	97.840	-0.04%	5.63%	5.7%	60	-4.6	-35	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.25	01.06.06	5.875%	102.520	-0.56%	5.51%	5.7%	41	3.5		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.85	01.08.06	7.201%	102.400	-0.55%	6.65%	7.0%	161	7.1	60	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.96	28.10.06	8.625%	117.380	-0.02%	7.17%	7.3%	200	-3.9	54	1.36	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.02			102.690		5.84%	7.3%	77	-5.2	-31	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.46	20.11.06	12.750%	102.690	-0.01%	6.67%	12.4%	161	-14.7	60	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.66	13.08.06	11.500%	103.330	0.00%	6.45%	11.1%	136	-12.9	42	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.28	15.07.06	10.750%	110.070	-0.01%	6.49%	9.8%	145	-7.1	67	0.25	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.35	06.11.06	11.000%	106.140	-0.05%	6.40%	10.4%	134	-5.9	48	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.72	14.10.06	10.250%	104.840	-0.07%	7.40%	9.8%	236	-4.0	155	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.81	28.07.06	8.875%	102.580	-0.17%	8.19%	8.7%	316	-1.8	223	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.63			100.000		4.76%		-32	13.7	99	0.06			
Вымпелком-09	16.06.09	2.59	16.06.06	10.000%	106.760	-0.05%	7.46%	9.4%	243	-4.9	161	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.19	11.08.06	8.000%	100.760	0.02%	7.75%	7.9%	272	-6.7	185	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.10.06	8.375%	102.170	-0.19%	7.96%	8.2%	291	-2.2	187	4.62	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.02	10.06.06	8.000%	100.820	-0.02%	7.73%	7.9%	270	-5.4	184	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.52	30.07.06	9.750%	104.250	-0.02%	6.97%	9.4%	192	-6.8	109	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.71	14.10.06	8.375%	102.130	-0.15%	7.78%	8.2%	275	-2.1	183	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.53	28.07.06	8.000%	99.950	-0.05%	8.01%	8.0%	297	-4.9	198	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.31	25.09.06	8.875%	100.530	-0.06%	6.98%	8.8%	208	10.8	89	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.69	03.08.06	10.875%	108.940	-0.16%	7.63%	10.0%	260	-0.6	177	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.69	10.11.06	8.250%	99.620	-0.13%	8.31%	8.3%	831	2.0	203	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.19	21.10.06	8.000%	101.380	0.05%	7.35%	7.9%	231	-9.0	153	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.98	30.09.06	7.125%	100.860	-0.06%	6.83%	7.1%	179	-4.1	94	0.29	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.43	24.08.06	8.625%	103.530	-0.15%	7.17%	8.3%	213	-0.2	133	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.81	19.10.06	9.250%	110.040	-0.64%	7.53%	8.4%	246	5.8	139	0.62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.81	06.11.06	8.125%	103.690	-0.01%	6.06%	7.8%	101	-7.0	27	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.23	17.11.06	8.875%	111.080	-0.15%	7.11%	8.0%	203	-2.8	93	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.84	21.11.06	8.500%	101.670	0.02%	7.56%	8.4%	252	-8.2	178	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


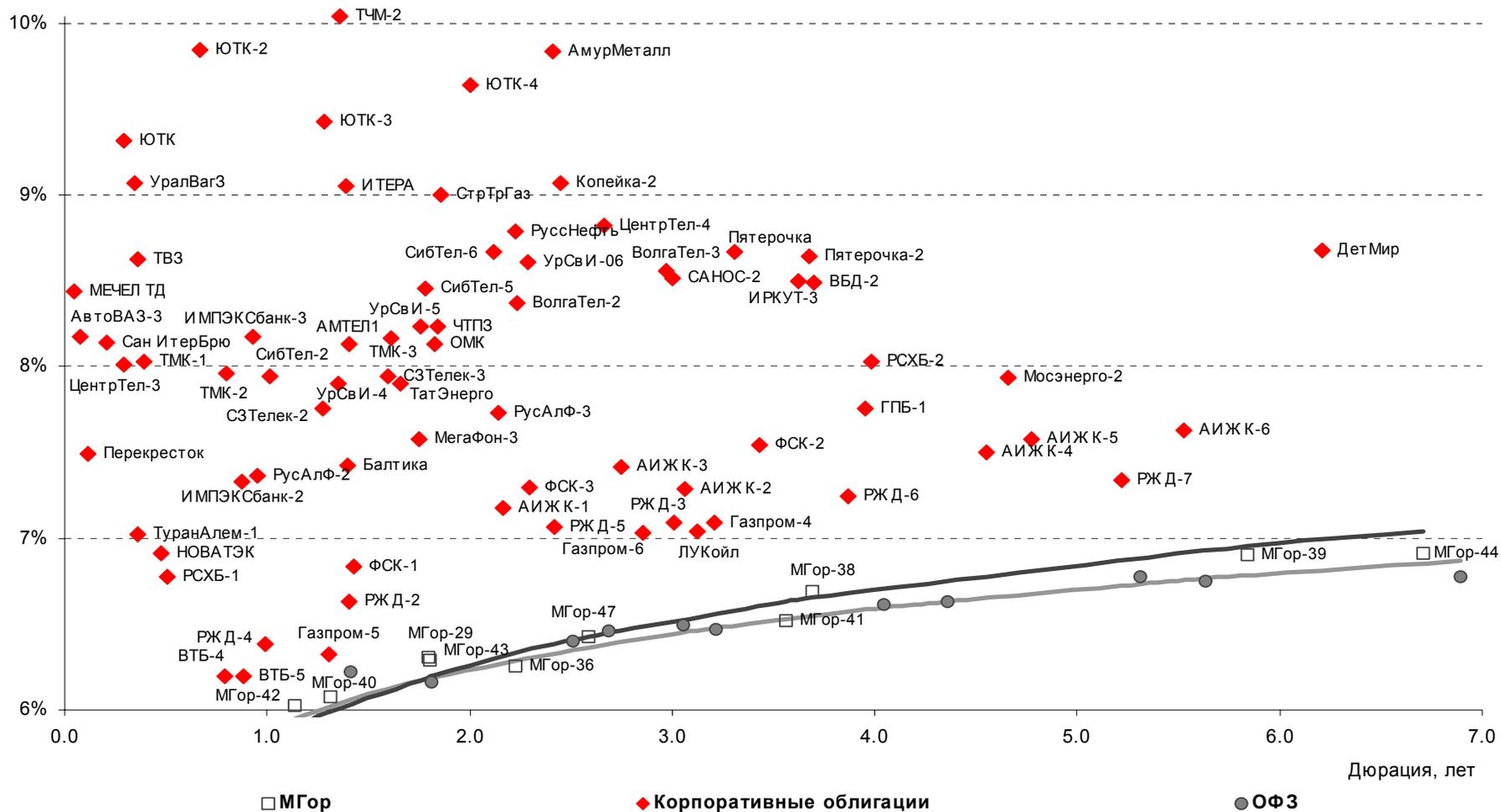
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.04	0.04									
ОБР 04002	03/15/06	0.29	0.28									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.17	0.16	100.79	0.69%	5.33%	9.92%	1.81	1.99	10.00	9.86	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.45	0.43				9.78%		1.58	10.00	1.03	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.99	0.94	100.80	0.03%	5.85%	6.94%	41.87	0.12	7.00	14.96	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.06	1.00	104.60	-0.10%	5.81%	9.56%	2.51	0.12	10.00	36.71	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.12	1.06				9.53%		8.97	10.00	30.96	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.81	1.71	100.49	0.09%	6.16%	6.27%	26.20	9.70	6.30	5.01	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.41	1.33	105.67	-0.18%	6.22%	9.46%	34.77	0.40	10.00	21.37	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.51	2.36	101.30	-0.54%	6.40%	7.40%	14.99	18.88	7.50	16.03	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.69	2.52	98.65	-0.04%	6.46%	5.88%	9.87	5.37	5.80	4.61	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.21	3.02	103.50	0.18%	6.47%	7.15%	62.62	5.35	7.40	7.30	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.06	2.87	111.47	0.22%	6.50%	8.97%	26.51	13.94	10.00	36.71	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.05	3.79	98.58	0.01%	6.61%	6.19%	30.69	4.16	6.10	6.02	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.36	4.09	109.71	-0.05%	6.63%	9.12%	0.78	12.92	10.00	29.04	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.31	4.98	96.04	0.04%	6.77%	6.25%	0.48	29.53	6.00	154.36	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.89	6.45	105.76	0.02%	6.78%	8.51%	60.25	4.70	9.00	3.70	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.63	5.27	108.80	0.09%	6.75%	9.19%	3.29	1.22	10.00	23.56	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.44	7.01				8.60%		3.29	9.00	48.21	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.65	45.05	-0.26%	6.55%	6.55%	9.01	35.82	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.02	9.35	55.10	-0.27%	7.08%	7.08%	5.51	0.93	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.64	8.09	110.65	0.02%	6.80%	8.59%	33.20	22.04	9.50	20.30	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.79	12.87				7.72%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.60	11.77	99.57	-0.26%	7.05%	6.98%	144.22	0.00	6.95	20.18	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.