

19 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5,13	3,2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26,99	-0,18%
Доходность 30-летних КО США, %	5,17	3,3	Валютный курс, \$/евро	1,26	0,08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	66,42	0,17%	FTC	1 329,87	-1,07%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	69,86	-0,21%	DJIA	11 014,55	-0,01%
Цена на нефть Urals, \$/брл	62,91	0,72%	S&P 500	1 251,54	-0,37%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Мы ожидаем сужения спредов российских еврооблигаций к базовым активам на фоне новостей о досрочном погашении российского долга на сумму \$22 млрд (с учетом долга перед Германией); важных новостей по экономике США не поступит до 29 июня.

Мы рекомендуем ПОКУПАТЬ российские еврооблигации и Aries.

Рублевый долговой рынок

Позитивные внешнедолговые новости окажут поддержку рынку. Объем запланированных на неделю эмиссий – 21 млрд руб. Мы рекомендуем Мечел-2. Ориентир доходности по выпускам Юнимилк и Агроком представляются заниженными.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ **Россия достигла принципиальной договоренности о погашении долга в сумме \$22 млрд – позитивно**
- ✓ **Дефицит текущего счета США сократился до \$208,67 млрд**

Российские

- ✓ Абсолют Банк начнет 27 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Тульская область начнет 29 июня внебиржевое размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров банка Русский стандарт принял решение о размещении двух 5-летних выпусков облигаций на общую сумму 10 млрд руб
- ✓ Совет директоров банка Центр-инвест принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Тверской вагоностроительный завод переносит дату начала размещения облигаций на 23 июня с 21 июня
- ✓ **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

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26,987	↓ -0,18%
Курс доллара today	26,989	↓ -0,17%
Объем торгов today (ETC), млн \$	796	
Курс доллара tomorrow	26,989	↓ -0,18%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 137	
Курс евро today	34,157	↑ 0,09%
Объем торгов today (ETC), млн €	18,4	
Курс евро tomorrow	34,169	↑ 0,15%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	8,2	

Денежный рынок

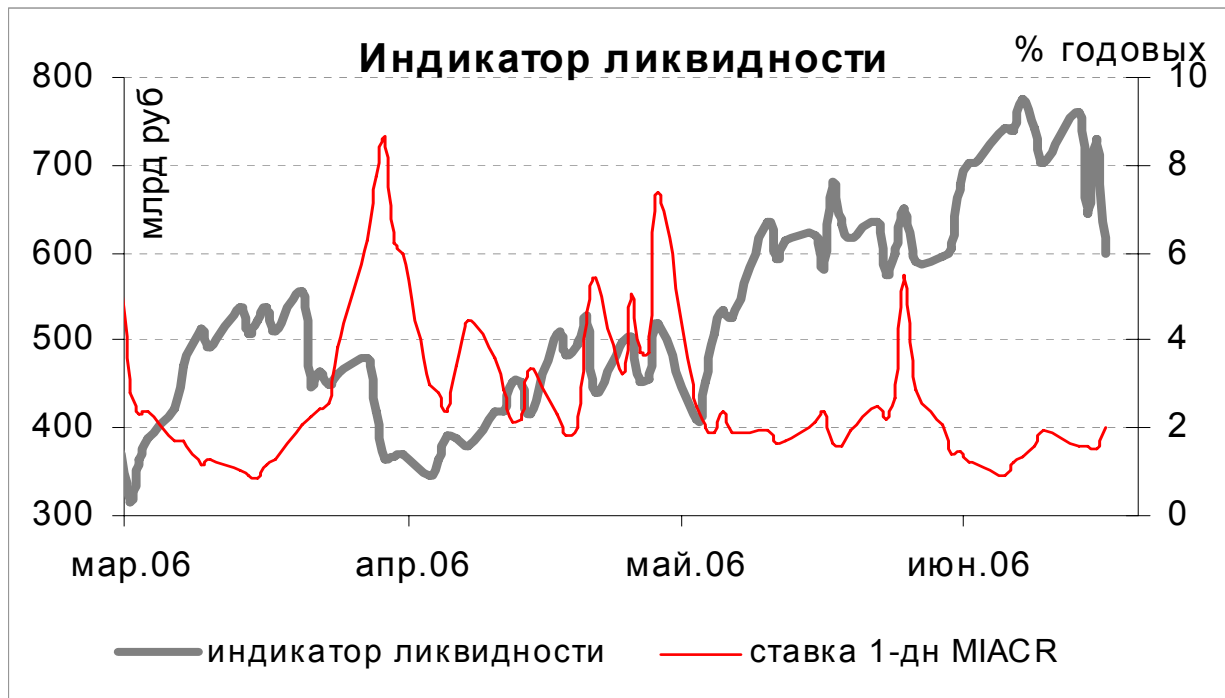
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2,01	↑ 1,55
MIBID на 1 день	1,20	↑ 1,12
MIBOR на 1 день	2,47	↑ 2,32
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	0,0	↕ 227,7
Остатки на корсчетах, млрд руб	0,0	↓ 352,8

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6,55	↓ 6,88
Объем торгов, млн руб	234	↓ 80 453
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3,6	↓ 4,0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0,0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	566	↓ 651
Средневзвешенная доходность по рынку	9,01	↓ 9,38
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	408,6	↑ 85,6

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям	3 300
ИТОГО	3 300



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Россия достигла принципиальной договоренности о погашении долга в сумме \$22 млрд - позитивно

Российское правительство продолжает переговоры о размере компенсации за проценты, однако схема погашения основывается на полном погашении долга. Возможный размер компенсации составит \$700 млн. Согласие М.Фрадкова остается под вопросом. Он заявил, что намерен подробно рассмотреть обоснование такого размера компенсации.

Agies выпущены правительством Германии без согласия российской стороны, поэтому компенсация процентов по обслуживанию бумаг является спорным вопросом. Россия не может нести ответственности за решение немецкого правительства по выпуску бумаг.

Agies выпущены на российский долг в объеме 6800 млн евро. Платежи купонов производятся немецким правительством в случае поступления платежей по кредитам от России. Таким образом, бумаги привязаны к риску дефолта России. После полного погашения долга Россией, этот риск будет нулевым. Мы считаем новость позитивной для российского долга (тк рынок уже смирился с погашением долга без учета Германии) и Agies.

Абсолют Банк начнет 27 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка купона на 1-ый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Тульская область начнет 29 июня внебиржевое размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска- 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода из расчета 8,50% годовых. Организатор размещения: Росбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ФСФР зарегистрировала облигации ООО «Омега Менеджмент-Финанс» на 400 млн руб

Внешний долг РФ

Внешнедолговой рынок был малоактивен в пятницу в отсутствие ключевых новостей. В США были опубликованы данные по балансу текущего счета за 1 квартал 2006 г, которые продемонстрировали снижение дефицита до \$208,67 млрд против ожидавшихся 222,5 млрд. Данные за 4 квартал 2005 года были пересмотрены в сторону понижения. Сокращение дефицитов воспринимается инвесторами как дополнительный аргумент в пользу повышения ставок. Ожидания участников все больше смещаются в пользу повышения ставки ФРС до 5,25% годовых 29 июня.

Обстановка на фондовом рынке была спокойной, и настроение на развивающихся рынках стабилизировалось. На фоне летнего сезона и чемпионата мира по футболу объемы торгов были небольшими. До заседания ФРС важных данных по экономике США не поступит.

Главным событием сегодняшнего дня будет реакция рынка российских еврооблигаций на новость о принципиальной договоренности России с Парижским клубом о досрочном погашении внешнего долга на сумму \$22 млрд, включая долг перед Германией. Ожидалось, что часть задолженности, являющаяся обеспечением Agies, выпущенных немецким правительством на российский долг, не будет участвовать в погашении. В связи с этим мы ожидаем дальнейшего сужения спреда российских еврооблигаций к КО США (в настоящее время спред Россия-30 к 10-летним КО США составляет 122 б.п.).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на долговом рынке продолжилось снижение котировок. Однако активность торгов была низкой, агрессивных продаж не наблюдалось. Сделки были сосредоточены в облигациях телекоммуникационного сектора, облигации которого снизились в пределах 0,15% в ожидании принятия закона о бесплатных входящих звонках.

На текущей неделе активность вторичного рынка останется низкой. Внимание инвесторов будет сосредоточено на первичном рынке, где запланирован крупный объем размещений. Большой объем предложения будет способствовать сохранению нисходящего ценового тренда. В настоящее время спрос инвесторов остается низким, поэтому рынку будет проблематично абсорбировать весь заявленный объем эмиссий, несмотря на избыточный уровень рублевой ликвидности. Позитивное течение переговоров о досрочном погашении может поправить ситуацию.

Илл. 1. Планы эмитентов по размещению облигаций в июне 2006 г

Эмитент	Отрасль	Дата размещения эмиссии	Объем эмиссии, млн руб	Срок до оферты/погашения	Прогноз по доходности, % годовых	Результаты размещения (доходность)	Спрос на аукционе, млн руб
Техносила	торговля	01.06.06	2 000	2 года	10,00-10,25	10,25	
Евросеть-2	торговля	06.06.06	3 000	1,5 года	10,25-10,50	10,51	
Группа Черкизово	пищевая	06.06.06	2 000	3 года	9,20-9,46	9,05	3 163
Дальсвязь-2	связь	07.06.06	2 000	4 года	8,90-9,00	9,05	
Дальсвязь-3	связь	07.06.06	1 500	3 года	8,70-8,90	8,79	
Белон	угледобыча	07.06.06	1 500	3 года	9,25-9,50	9,31	3 254
МКБ-2	банк	08.06.06	1 000	1 год	10,70-10,80	10,67	1 285
Сибкадембанк-3	банк	08.06.06	3 000	3 года	9,50-10,0	9,83	5 000
Банк Санкт Петербург	банк	14.06.06	1 000	1 год	9,95	9,95	1 300
МетУпак	прочее	15.06.06	500	2 года	13,10-13,70	13,37	
УЗПС	металлургия	15.06.06	1 500	2 года	12,36	12,36	
НОМОС-Банк	банк	20.06.06	3 000	1,5 года	8,40-8,60		
Натур-Продукт-Инвест	пищевая	20.06.06	1 000	1,5 года	10,60-11,10		
Камская Долина- Финанс	строительство	20.06.06	500	1 год	12,50-13,20		
МЕЧЕЛ-2	Металлургия	21.06.06	5 000	4 года	8,25-8,50		
Финанс-Банк	банк	21.06.06	3 500	1,5 года			
АиФ-МедиаПресс-Финанс	печать	21.06.06	1 500				
Юнимилк	пищевая	22.06.06	2 000	3 года	9,50-10,0		
АгроКОМ	АПК	22.06.06	1 500		9,50-10,50		
Глобус-Лизинг Финанс	финансы	22.06.06	500	3 года			
Арбат Престиж	торговля	23.06.06	1 500	1 год	10,00		
ТВЗ-3	машиностроение	23.06.06	1 000	2 года	9,40-9,50		

Группа Алтан	пищевая	27.06.06	150	1 год	13,50-14,00
Столичные гастрономы	торговля	июнь	1 500	2 года	9,00
Диксис Трейдинг	торговля	конец июня	1 800	1 год	11,20
Мастер-Банк-3	банк	июнь	1 200		
М-Индустрия	строительство	июнь	1 000		
Фазтон-Аэро Финанс	транспорт	июнь	1 000		

Источник: Информация эмитентов, организаторов займов

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	3,05	--	--	8,50%	05.12.06	98,98	-0,07	--	9,04	14,85
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	2,22	--	--	9,34%	22.11.06	101,32	-0,17	--	8,91	15,20
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	0,97	13,00%	15.12.06	100,00	0,09	13,42	--	67,03
Моторостроитель	800	19.03.09	--	20.09.07	1,18	12,00%	21.09.06	100,46	-0,11	11,90	--	27,07
НОМОС-6	800	16.08.07	1,10	--	--	10,03%	17.08.06	102,50	-0,19	--	7,88	41,15
PROвиант	500	08.03.07	0,70	--	--	12,00%	07.09.06	100,25	0,10	--	11,91	36,49
СибТелеком	1 530	14.07.06	0,08	--	--	14,50%	14.07.06	100,52	0,01	--	7,49	16,60
СибТел-2	2 000	05.07.07	0,97	--	--	12,50%	06.07.06	104,38	0,19	--	8,23	11,69
УрСви-6	3 000	18.07.06	0,09	--	--	14,25%	18.07.06	100,52	-0,08	--	8,11	20,02
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2,62	16.11.06	0,40	13,80%	19.08.06	113,15	-0,04	-14,78	9,15	18,22

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход 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	26.06.2007	0,95	26.06.2006	10,000%	103,875	0,02%	6,00%	9,63%	82	-5,7	0,93	0,10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.2010	1,97	30.09.2006	8,250%	104,125	0,00%	6,00%	7,92%	83	17,2	1,98	0,21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.2018	7,51	24.07.2006	11,000%	138,250	0,04%	6,41%	7,96%	127	-4,2	7,29	1,04	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.2028	10,18	24.06.2006	12,750%	170,000	0,00%	6,65%	7,50%	150	-3,5	9,87	1,74	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.2030	7,69	30.09.2006	5,000%	106,750	0,06%	6,35%	4,68%	122	-3,9	7,24	0,78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.2008	1,87	14.05.2007	3,000%	94,375	-0,07%	6,26%	3,18%	109	1,6	1,77	0,62	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.2011	4,59	14.05.2007	3,000%	86,750	0,00%	6,23%	3,46%	112	-3,4	4,33	0,75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.2007	0,88	14.11.2006	3,000%	97,313	0,06%	6,19%	3,08%	101	-8,9	0,83	0,08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.2007		25.10.2006	6,380%	103,720	-0,03%		6,15%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.2009	2,96	25.10.2006	7,750%	110,440	-0,04%	4,32%	7,02%	80	0,9	2,85	0,33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.2014	6,11	25.10.2006	9,600%	122,200	-0,04%	6,16%	7,86%	104	-2,9	5,94	0,73	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.2011	4,51	12.10.2006	6,450%	107,280	-0,02%	4,85%	6,01%	119	0,3	4,31	0,48	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Source: Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.2007	0,61	09.08.2006	7,750%	100,380	-0,01%	7,10%	7,72%	192	-0,6	110	0,06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.2008	1,85	02.07.2006	7,750%	100,250	0,00%	7,61%	7,73%	244	-2,7	161	0,19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.2011	4,09	15.09.2006	6,746%	100,000	0,00%	6,75%	6,75%	163	-3,6	59	0,40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.2015	6,63	09.12.2006	8,625%	99,430	0,05%	8,71%	8,67%	359	-4,3	237	0,63	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.2009	2,90	28.09.2006	8,000%	102,170	0,00%	7,24%	7,83%	210	-3,7	118	0,29	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.2010	3,84	26.11.2006	7,375%	100,190	0,02%	7,32%	7,36%	220	-4,2	121	0,37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.2007		30.07.2006	8,314%	102,340	-0,07%		8,12%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.2008	2,31	11.12.2006	6,875%	100,920	0,07%	6,47%	6,81%	131	-6,3	44	0,23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.2011	4,43	12.10.2006	7,500%	103,250	0,03%	6,91%	7,26%	180	-4,1	76	7,09	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.2015	3,21	04.08.2006	6,315%	98,080	-0,13%	6,92%	6,44%	179	0,6	85	20,35	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.2035	6,78	02.07.2006	6,250%	95,640	-0,23%	6,91%	6,53%	178	-0,1	27	39,41	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.2008	2,19	30.10.2006	7,250%	101,500	0,00%	6,55%	7,14%	139	-3,1	53	0,22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.2015	6,90	23.09.2006	6,500%	93,530	-0,33%	7,48%	6,95%	748	4,9	88	0,63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.2007	0,96	29.06.2006	9,000%	102,290	-0,01%	6,64%	8,80%	146	-1,7	64	0,10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.2008	1,58	03.09.2006	8,625%	102,160	-0,05%	7,24%	8,44%	207	0,4	124	0,16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.2006	0,26	23.09.2006	9,375%	100,380	0,00%	7,68%	9,34%	279	-4,3	168	0,03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.2007	1,22	05.07.2006	7,214%	101,410	-0,03%	6,07%	7,11%	89	1,7	7	0,12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.2008	1,92	30.06.2006	4,375%	95,960	-0,28%	6,54%	4,56%	137	12,4	54	0,18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.2007	0,72	19.09.2006	9,000%	100,630	0,00%	8,08%	8,94%	290	-2,4	349	0,07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.2007	0,62	13.08.2006	9,125%	100,670	0,00%	8,01%	9,06%	282	-2,4	201	0,06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.2007	0,61	09.08.2006	9,000%	101,130	0,00%	7,12%	8,90%	193	-2,7	112	0,06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.2008	1,94	29.07.2006	6,875%	99,630	-0,16%	7,06%	6,90%	706	8,3	106	0,19	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.2015	3,76	29.09.2006	6,200%	95,270	-0,19%	7,51%	6,51%	751	5,2	138	39,80	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.2006	0,35	27.10.2006	10,250%	100,750	-0,24%	9,83%	10,17%	482	11,1	383	6,63	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.2010	3,56	04.10.2006	8,500%	98,500	0,00%	8,83%	8,63%	371	-3,6	283	-2,49	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.2009	2,55	24.06.2006	9,750%	103,810	-0,26%	8,20%	9,39%	306	0,0	216	0,18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.2007	0,79	14.10.2006	8,750%	100,750	0,00%	7,76%	8,68%	257	-2,4	175	0,08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.2007	1,21	28.09.2006	7,800%	99,740	0,00%	8,00%	7,82%	283	-2,3	200	0,12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.2006		24.07.2006	7,164%	100,100	-0,10%		7,16%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.2015	3,24	11.08.2006	6,230%	99,740	0,00%	6,31%	6,25%	118	-3,6	23	3,29	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.2006		06.07.2006	8,875%	101,500	0,00%		8,74%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.2008	1,49	04.08.2006	9,125%	100,630	0,05%	8,69%	9,07%	351	-5,9	269	0,15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.2008	1,83	30.06.2006	8,625%	99,450	0,05%	8,93%	8,67%	376	-5,4	294	0,18	275	USD	B-/Ba3/NA

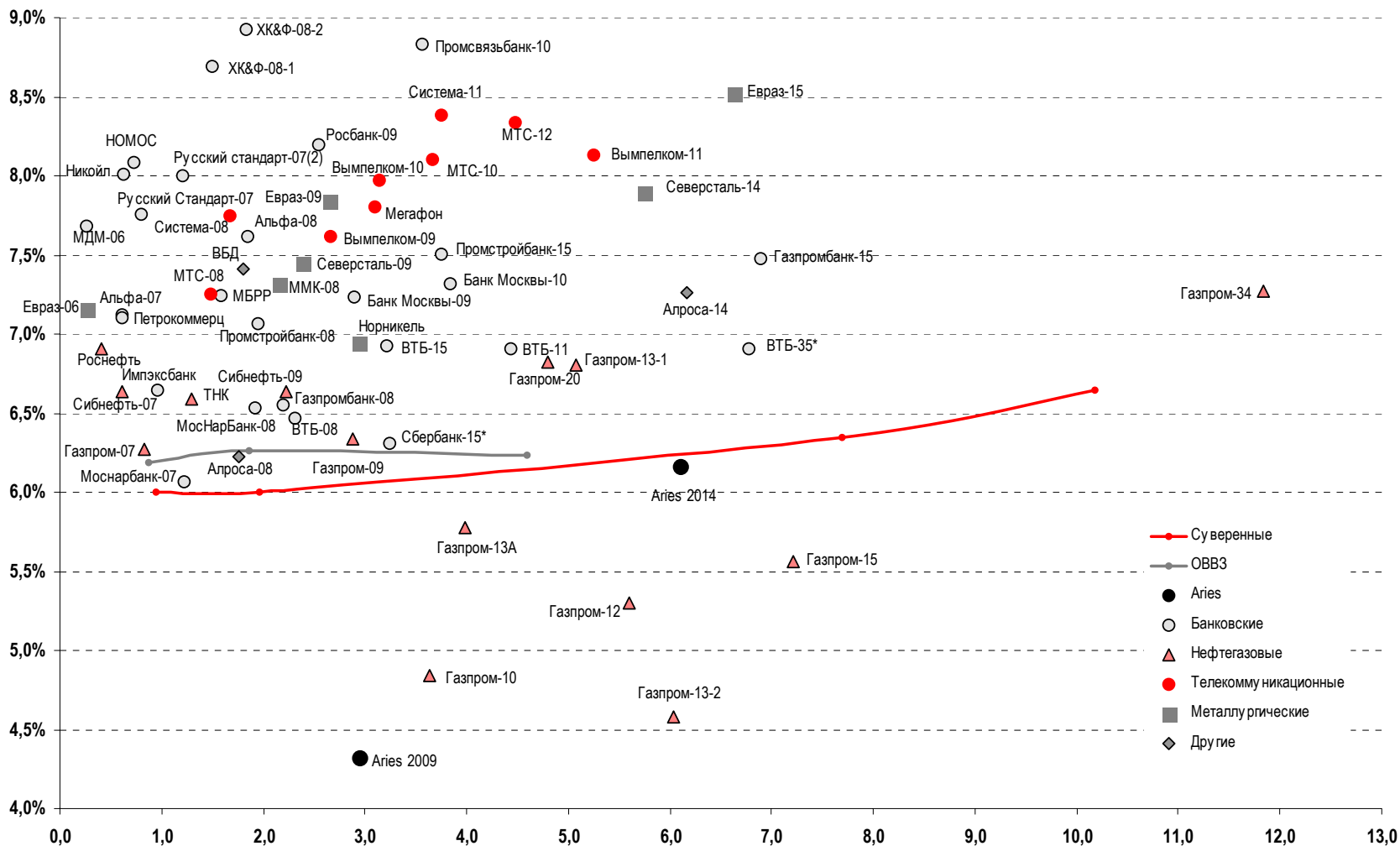
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего 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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.2007	0,82	25.10.2006	9,125%	102,300	-0,01%	6,27%	8,9%	108	-1,8	27	0,08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.2009	2,88	21.10.2006	10,500%	112,330	-0,01%	6,33%	9,3%	120	-3,6	28	0,32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.2010	3,64	27.09.2006	7,800%	111,130	0,03%	4,84%	7,0%	125	-0,9		0,41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.2012	5,59	09.12.2006	4,560%	96,030	-0,31%	5,30%	4,7%	151	5,7		0,52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.2013	5,08	01.09.2006	9,625%	114,950	-0,18%	6,80%	8,4%	169	-0,0	61	0,58	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.2013	6,03	22.07.2006	4,505%	99,570	0,00%	4,58%	4,5%	-54	-3,5		0,60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.2013	3,99	22.07.2006	5,625%	97,470	-0,13%	5,77%	5,8%	66	1,5	-35	0,26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.2015	7,21	01.06.2007	5,875%	102,160	-0,05%	5,56%	5,8%	43	-2,8		0,70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.2020	4,80	01.08.2006	7,201%	101,660	-0,25%	6,82%	7,1%	171	2,2	65	0,43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.2034	11,84	28.10.2006	8,625%	116,050	-0,12%	7,27%	7,4%	212	-2,5	62	1,34	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.2014	5,96			102,320		6,03%	7,4%	91	-1,6	-22	0,68		USD	
Роснефть	20.11.2006	0,41	20.11.2006	12,750%	102,320	-0,02%	6,91%	12,5%	182	-0,9	91	0,04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.2007	0,62	13.08.2006	11,500%	103,000	-0,08%	6,64%	11,2%	145	8,5	63	0,06	400	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-09	15.01.2009	2,23	15.07.2006	10,750%	109,560	-0,07%	6,63%	9,8%	148	-0,2	62	0,25	500	USD	B/Baa2/NA
ТНК	06.11.2007	1,30	06.11.2006	11,000%	105,690	-0,06%	6,59%	10,4%	141	1,2	59	0,13	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.2008	1,68	14.10.2006	10,250%	104,140	0,00%	7,75%	9,8%	257	-2,9	175	0,17	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.2011	3,76	28.07.2006	8,875%	101,830	0,05%	8,38%	8,7%	326	-4,9	228	0,38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.2007	0,58			100,000		5,73%		54	-11,7	203	0,06			
Вымпелком-09	16.06.2009	2,66	16.12.2006	10,000%	106,250	-0,07%	7,62%	9,4%	248	-1,1	158	0,27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.2010	3,14	11.08.2006	8,000%	100,070	-0,13%	7,97%	8,0%	284	0,6	190	0,31	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.2011	5,26	22.10.2006	8,375%	101,260	-0,01%	8,14%	8,3%	302	-3,4	194	3,00	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.2009	3,09	10.12.2006	8,000%	100,570	0,08%	7,81%	8,0%	268	-6,3	174	0,30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.2008	1,48	30.07.2006	9,750%	103,720	-0,10%	7,25%	9,4%	207	3,7	125	0,15	400	USD	BB-/Baa3/NA
МТС-10	14.10.2010	3,66	14.10.2006	8,375%	100,970	-0,09%	8,10%	8,3%	298	-1,1	200	0,36	400	USD	BB-/Baa3/NA
МТС-12	28.01.2012	4,47	28.07.2006	8,000%	98,520	0,02%	8,33%	8,1%	323	-4,1	218	0,44	400	USD	BB-/Baa3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.2006	0,26	25.09.2006	8,875%	100,400	0,02%	7,16%	8,8%	227	-11,8	116	0,03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.2009	2,64	03.08.2006	10,875%	108,220	-0,02%	7,84%	10,0%	270	-3,0	180	0,29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.2015	6,63	10.11.2006	8,250%	98,270	-0,07%	8,52%	8,4%	852	1,1	218	0,63	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.2008	2,15	21.10.2006	8,000%	101,420	-0,14%	7,32%	7,9%	216	3,5	131	0,21	300	USD	BB-/Baa3/BB-
Норильский Никель	30.09.2009	2,93	30.09.2006	7,125%	100,510	-0,02%	6,94%	7,1%	181	-2,9	88	0,29	500	USD	BB-/Baa2/NA
Северсталь-09	24.02.2009	2,39	24.08.2006	8,625%	102,780	-0,07%	7,45%	8,4%	230	-0,4	143	0,24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.2014	5,74	19.10.2006	9,250%	107,750	-0,12%	7,90%	8,6%	278	-1,4	167	0,60	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.2008	1,76	06.11.2006	8,125%	103,300	0,00%	6,23%	7,9%	106	-2,9	24	0,18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.2014	6,17	17.11.2006	8,875%	110,000	-0,16%	7,26%	8,1%	214	-0,9	101	0,66	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.2008	1,80	21.11.2006	8,500%	101,900	0,20%	7,41%	8,3%	224	-14,0	142	0,18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

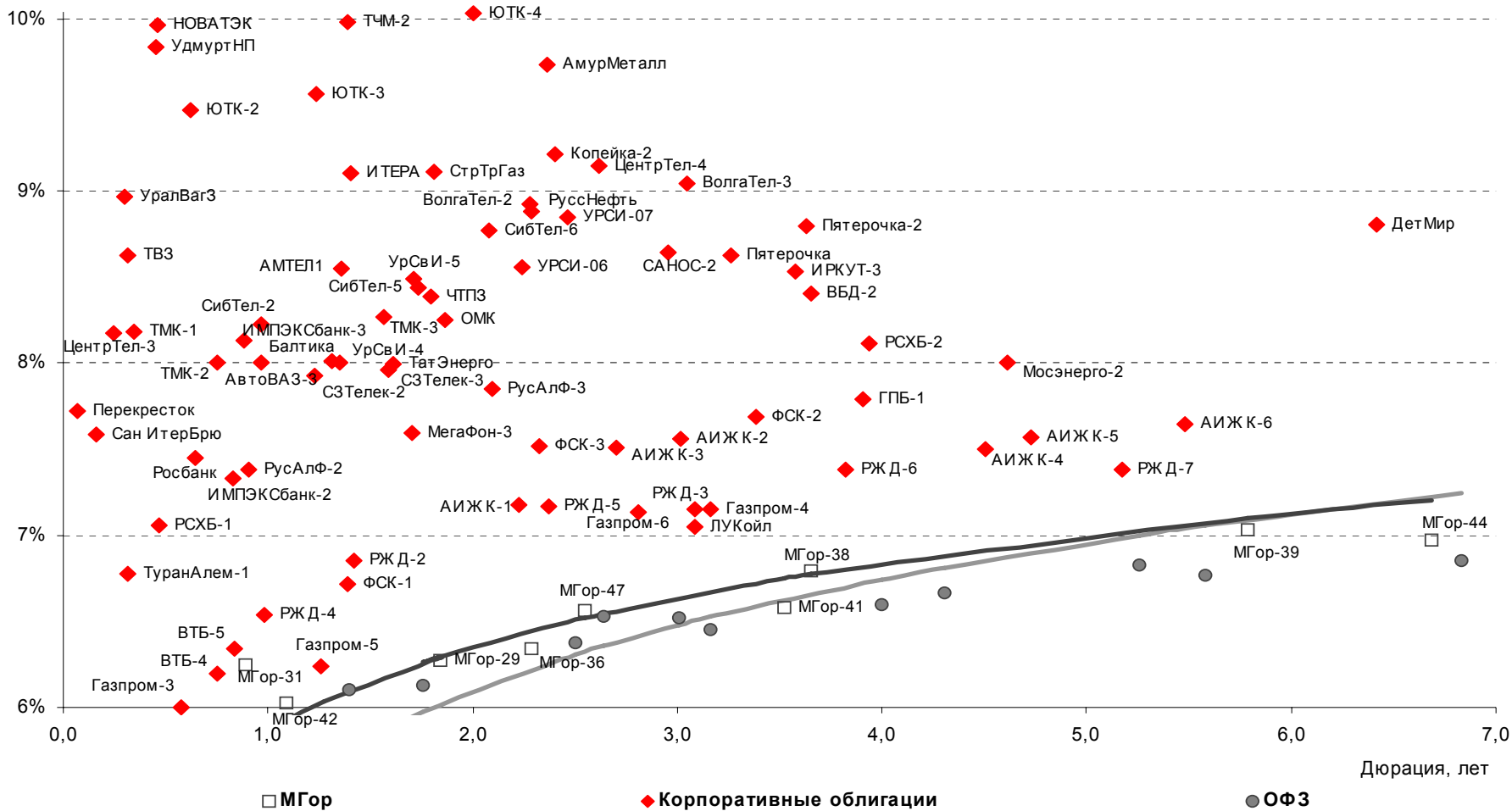
Илл. 7. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0,49	0,47	97,64	-2,30%	4,88%		39,41				
ОБР 04002	03/15/06	0,24	0,23									
ОФЗ 45002	08/02/06	0,12	0,12				9,92%		1,82	10,00	11,34	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0,40	0,39				9,77%		1,49	10,00	2,26	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0,96	0,91	100,80	-0,08%	5,79%	6,94%	22,38	0,11	7,00	0,96	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1,01	0,96				9,57%		0,11	10,00	41,64	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1,07	1,01				9,54%		8,66	10,00	35,89	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1,76	1,66	100,53	-0,03%	6,13%	6,27%	52,89	9,06	6,30	8,11	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1,39	1,31	105,65	-0,08%	6,12%	9,47%	5,88	0,37	10,00	1,37	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2,50	2,35				7,40%		17,48	7,50	1,03	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2,64	2,48	98,50	0,00%	6,53%	5,89%	49,36	5,31	5,80	7,47	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3,16	2,97				7,15%		4,97	7,40	10,95	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3,01	2,82	111,25	-0,18%	6,53%	8,99%	0,01	16,56	10,00	41,64	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4,00	3,75	98,65	-0,05%	6,60%	6,18%	48,16	3,86	6,10	9,02	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4,31	4,04	109,40	0,26%	6,67%	9,14%	10,23	11,98	10,00	33,97	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5,26	4,93	95,81	-0,33%	6,82%	6,26%	0,48	27,31	6,00	157,32	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6,83	6,39	105,15	-0,35%	6,85%	8,56%	1,04	4,37	9,00	8,14	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5,58	5,22	108,57	0,21%	6,77%	9,21%	0,01	1,13	10,00	28,49	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7,39	6,96				8,61%		3,33	9,00	52,64	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12,40	11,63				6,64%		40,17	0,00	0,00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9,99	9,32				7,12%		0,86	0,00	0,00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8,75	8,18	109,64	-0,14%	6,90%	8,67%	4,53	20,51	9,50	1,30	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13,74	12,82				7,72%		0,00	6,10	0,00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12,54	11,72	99,40	-0,18%	7,07%	6,99%	1,49	0,00	6,95	23,61	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. 8. 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
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 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 инв-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 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-груп, 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.