Альфа-Банк

Рынок облигаций

21 февраля 2006 года	www.alfabank.ru	Страницы котировок в Reuters: Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.58	0.0	Официальный курс ЦБР, руб/$	28.15	-0.26%
Доходность 30-летних КО США, %	4.57	0.0	Валютный курс, $/евро	1.19	-0.03%
Цена на нефть Brent spot, $/брл	60.03	3.20%	РТС	1 459.48	2.19%
Цена на нефть Brent (3 мес), $/брл	62.32	-0.89%	DJIA	11 115.32	-0.05%
Цена на нефть Urals, $/брл	56.62	3.23%	S&P 500	1 287.24	-0.17%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня будет опубликован протокол прошлого заседания ФРС с комментариями, однако в свете смены главы ФРС этому документу будет придаваться меньшее, чем обычно, значение. Участники рынка ждут данных по инфляции в январе, которые выйдут в среду.

Валютный рынок

На валютном рынке наблюдается укрепление рубля на фоне ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью

Рублевый долговой рынок

На первичном рынке наиболее интересно размещение ТМК-3. Мы оцениваем справедливую доходность выше прогнозируемого организаторами диапазона 8,0-8,2% годовых. На вторичном рынке начинаются торги ФСК-3: ближайшая цель по доходности 7% годовых.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ **Минфин проведет 22 февраля аукцион по доразмещению ОФЗ-ПД 25060 в объеме 3,494 млрд руб и ОФЗ-АД 46020 – на 4,544 млрд руб**
- ✓ **ЦБР проведет 2 марта аукцион по продаже ОБР-3 на 20 млрд руб**
- ✓ **S&P поместило под наблюдение рейтинги корпоративного управления ОАО "ВымпелКом" с негативным прогнозом**
- ✓ **Промсвязьбанк привлек синдицированный кредит на $200 млн**
- ✓ **Ситроникс установил ориентир доходности по еврооблигациям 8,0-8,25%**
- ✓ **Группа Разгуляй планирует выпустить еврооблигации на $100-150 млн в 2006 году**
- ✓ **Мосэнерго планирует 2 марта разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб**
- ✓ **АПК ОГО начнет 26 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб**
- ✓ **КБ МИА начнет 2 марта размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,5 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	28.145 ↓	-0.26%
Курс доллара tomorrow	28.156 ↓	-0.24%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн $	650	
Курс евро today	33.662 ↑	0.36%
Объем торгов today (ETC), млн €	10.9	
Курс евро tomorrow	33.642 ↑	0.35%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.6	

Денежный рынок

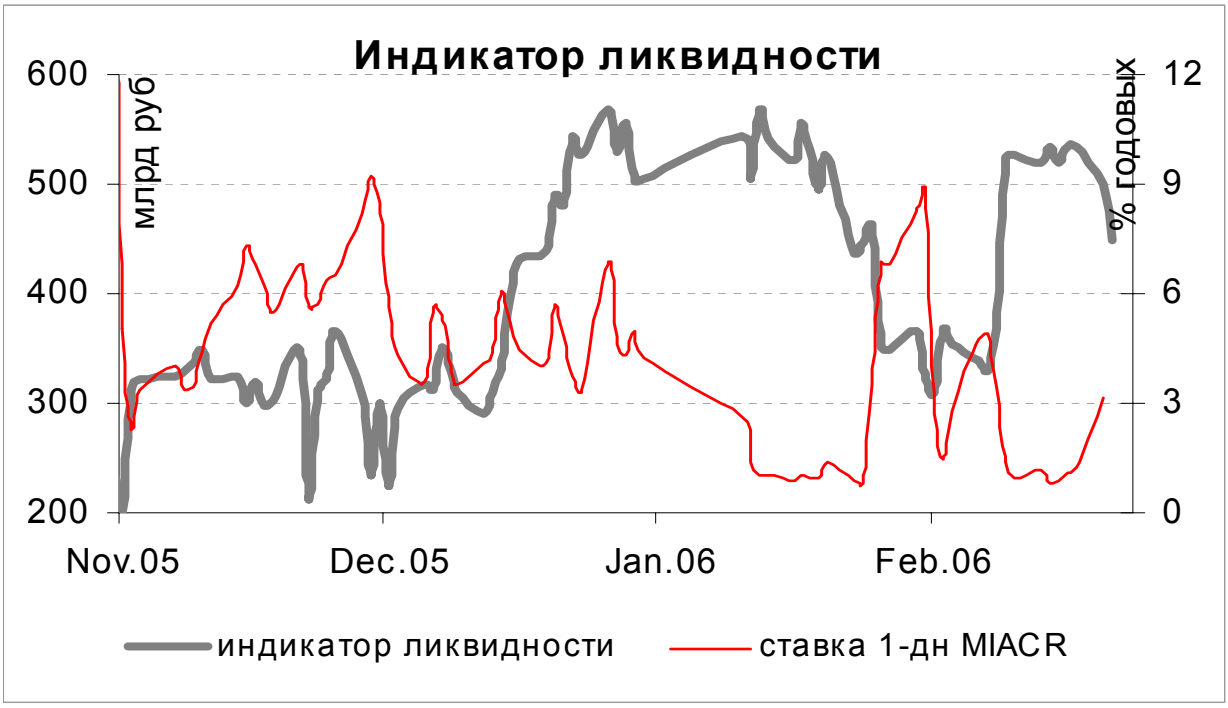
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.13 ↑	1.21
MIBID на 1 день	1.91 ↑	1.22
MIBOR на 1 день	3.26 ↕	2.14
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	101.9 ↓	118.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	310.7 ↓	358.0

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.64 ↓	6.70
Объем торгов, млн руб	206 ↓	879
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0 ↓	6.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0 ↓	6 731.7
Рынок корпоративных облигаций		**Пред**
Объем торгов, млн руб	517 ↓	2 759
Средневзвешенная доходность по рынку	8.68 ↑	8.40
Рынок субфедеральных облигаций		**Пред**
Объем торгов, млн руб	230.9 ↓	720.2

Денежные потоки сегодня — млн руб

Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-8 038
Размещение корпоративных облигаций	-8 000
Выплаты по корпоративным облигациям	1 166
Сальдо операций ЦБ с банками	35 700
ИТОГО	**20 828**



Источник: расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк

Основные новости

Промсвязьбанк привлек синдицированный кредит на $200 млн

Кредит привлечен для целей финансирования экспортных операций клиентов банка, сроком на полтора года, по ставке Libor+1,75% годовых. Организаторами выступили Bank of Tokyo-Mitsubishi, Natexis Banques Populaires и Sumitomo Mitsui.

Ситроникс установил ориентир доходности по еврооблигациям 8,0-8,25% годовых

Роуд-шоу 3-летних еврооблигаций начнется сегодня, объем размещения ожидается на уровне около $200 млн.

Группа Разгуляй планирует выпустить еврооблигации на $100-150 млн в 2006 году

Компания отказалась от идеи выпуска CLN, остановившись на привлечение в форме еврооблигаций. Срок размещения может составить 3-5 лет.

Компания объявила о планах по проведению IPO на 23% своих акций. В преддверии публичного размещения на рынке компания сообщила о намерении провести реструктуризацию кредитного портфеля. Выпуск еврооблигаций позволит диверсифицировать кредитный портфель по срокам.

Мосэнерго планирует 2 марта разместить 2-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 10 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 6-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в ходе конкурса в первый день размещения облигаций на ФБ ММВБ. Организатор займа, Газпромбанк, прогнозирует доходность на конкурсе на уровне 7,5-8,0% годовых.

АПК ОГО начнет 26 февраля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб

Размещение пройдет по закрытой подписке среди ограниченного круга лиц – ООО "Агропроминвест", ЗАО "Центропродукт". По облигациям предусмотрено частичное погашение - первые 15% от номинала погашаются в 730-й день с даты начала размещения облигаций; вторые 15% - в 912-й день, оставшиеся 70% - в 1095-й день.

КБ МИА начнет 2 марта размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 6 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в ходе конкурса в первый день размещения облигаций на ФБ ММВБ. Организатор займа: ФК Уралсиб.

Внешний долг РФ

Вчера рынки в США были закрыты в связи с празднованием Дня Президента, а в Лондоне торговый день был коротким.

Сегодня ожидается публикация протокола заседания ФРС от 31 января с комментариями, однако в этот раз этому документу будет придаваться меньшее значение.

Наибольшее внимание приковано к стержневому индексу инфляции, который будет опубликован в среду. Эти данные являются ключевым ориентиром для денежно-кредитной политики ФРС, в особенности сейчас, когда Бен Бернанке сообщил о возрастающей роли макропоказателей при определении процентной ставки.

Валютный рынок

В понедельник торги на рынке FOREX проходили неактивно на фоне выходного дня в США, курс доллара скорректировался после сильного утреннего падения по отношению к евро и в итоге поднялся до 1.1930 $/евро.

На российском рынке отразилось резкое ослабление американской валюты, отмечавшееся в начале дня. В итоге рубль укрепился почти на 7 копеек, курс доллара с расчетами «завтра» по итогам торгов на ETC снизился до 28.1561 руб/$. На денежном рынке отмечалось ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат (НДС); ставки overnight по рублевым кредитам поднимались до 3-3.5%.

Во вторник внимание рынков будет приковано к публикации январского протокола заседания Комитета по открытым рынкам ФРС США, в котором возможно будут указания на дальнейший курс американской монетарной политики.

Альфа-Банк

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В понедельник в секторе негосударственного долга наблюдалось прекращение продаж высоколиквидных бумаг, определявших динамику рынка во второй половине прошлой недели. Как следствие, активность торгов заметно сократилась, объем биржевых торгов уменьшился в 5-6 раз.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где состоится размещение 4-х выпусков суммарным объемом 8 млрд руб. Наиболее интересным для инвесторов будет размещение 3-го выпуска ТМК. Организаторы займа прогнозируют доходность облигаций на конкурсе на уровне 8,0-8,2% годовых к 2-летней оферте. Исходя из уровня ставок по первым двум выпускам эмитента (с учетом наблюдавшегося последнюю неделю их резкого снижения), мы оцениваем справедливый уровень ставки на уровне 8,3-8,5% годовых, поскольку текущая конъюнктура рынка не дает возможности размещения с дисконтом.

На вторичных торгах основная активность будет сосредоточена в 3-ем выпуске ФСК, вторичные торги по которому стартуют сегодня. Облигации размещались по доходности 7,23% годовых на срок 3 года. Мы видим ближайшую цель по доходности этого выпуска на уровне 7,0% годовых.

Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.00	--	--	7.35%	17.05.06	101.00	0.11	--	7.22	74.23
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.76	13.00%	06.06.06	103.23	0.03	8.82	--	34.51
ЕПК	1 000	02.10.08	--	05.10.06	0.60	8.75%	06.04.06	99.24	0.13	10.26	--	13.78
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.74	--	--	8.74%	23.03.06	101.31	0.35	--	8.56	15.02
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.50	9.25%	16.06.06	101.07	0.01	9.00	--	16.78
Санвэй	1 000	03.12.08	--	06.06.07	1.21	11.66%	07.06.06	100.35	0.10	11.65	--	24.19
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.45	13.11.07	1.60	10.00%	16.05.06	105.88	0.12	6.44	8.30	13.85
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	0.54	--	--	12.35%	17.03.06	102.52	-0.12	--	7.85	21.07
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.94	16.11.06	0.72	13.80%	19.08.06	115.94	-0.16	-6.82	8.62	12.36
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	--	15.05.07	1.15	13.00%	16.05.06	99.32	0.15	14.32	--	36.57

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:
ТНК–5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, –3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, –3, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	1.27	26.06.06	10.000%	105.938	-0.06%	**5.34%**	9.44%	67	**3.7**	1.25	0.13	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.93	31.03.06	8.250%	105.813	0.00%	**5.23%**	7.80%	56	**-0.4**	1.83	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.97	24.07.06	11.000%	147.125	0.13%	**5.66%**	7.48%	112	**-1.7**	7.76	1.15	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.86	24.06.06	12.750%	182.500	0.03%	**6.00%**	6.99%	147	**-0.3**	10.55	1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.01	31.03.06	5.000%	112.313	0.00%	5.62%	4.45%	103	0.0	7.59	0.87	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.14	14.05.06	3.000%	94.875	-0.07%	**5.53%**	3.16%	87	**4.2**	2.03	0.69	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.23	14.05.06	3.000%	99.520	-0.01%	**5.27%**	3.01%	72	**-0.8**	0.22	0.53	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.77	14.05.06	3.000%	89.375	0.00%	**5.39%**	3.36%	84	**0.4**	4.54	0.82	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.19	14.05.06	3.000%	97.000	-0.13%	5.60%	3.09%	93	10.4	1.13	0.11	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.969%	104.875	0.00%		5.69%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.29	25.10.06	7.750%	113.500	0.00%	**3.74%**	6.83%	71	**0.9**	3.18	0.37	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.26	25.04.06	9.600%	128.000	0.00%	5.50%	7.50%	95	-0.1	6.10	0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.18	28.04.06	10.950%	101.330	-0.03%	**3.25%**	10.81%	206	**5.3**	0.18	0.02	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблига-циям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.14	13.04.06	8.000%	100.210	0.00%	**7.85%**	7.98%	332	**-4.2**	231	2.22	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.94	09.08.06	7.750%	101.060	0.00%	**6.59%**	7.67%	191	**-0.4**	119	0.09	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.18	02.07.06	7.750%	101.380	-0.17%	**7.10%**	7.64%	244	**7.8**	191	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.11	28.03.06	8.000%	105.210	0.00%	**6.35%**	7.60%	173	**-0.1**	105	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.05	26.05.06	7.375%	104.130	0.05%	**6.35%**	7.08%	177	**-1.3**	99	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.670%	103.060	0.00%		7.44%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.57	11.06.06	6.875%	103.000	0.10%	**5.70%**	6.67%	105	**-4.0**	42	0.26	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.61	12.04.06	7.500%	107.380	0.00%	**6.18%**	6.98%	163	**-0.0**	78	12.60	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.55	04.08.06	6.315%	101.540	-0.05%	**5.87%**	6.22%	127	**1.4**	54	-14.42	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.20	02.07.06	6.250%	102.930	0.00%	**5.84%**	6.07%	129	**-0.0**	-67	-26.71	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.44	30.04.06	7.250%	103.060	-0.04%	**5.99%**	7.03%	134	**1.5**	73	0.25	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.06	23.03.06	6.500%	98.290	0.07%	**6.74%**	6.61%	674	**-1.0**	8	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.30	12.06.06	9.250%	100.750	0.00%	**6.60%**	9.18%	202	**-2.2**	109	0.03	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.29	29.06.06	9.000%	102.970	0.03%	**6.65%**	8.74%	198	**-2.8**	131	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.84	03.03.06	8.625%	107.280	-0.05%	**4.81%**	8.04%	14	**2.0**	-43	0.20	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.56	23.03.06	9.375%	101.690	0.00%	**6.36%**	9.22%	168	**-1.3**	89	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.53	05.04.06	6.570%	101.620	0.00%	**5.51%**	6.47%	84	**-0.1**	22	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.25	30.06.06	4.375%	96.400	-0.01%	**6.04%**	4.54%	138	**0.6**	78	0.21	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.01	19.03.06	9.000%	101.830	0.05%	**7.19%**	8.84%	251	**-5.3**	295	0.10	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.95	13.08.06	9.125%	101.750	0.11%	**7.22%**	8.97%	255	**-12.3**	183	0.09	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.94	09.08.06	9.000%	101.820	0.00%	**7.00%**	8.84%	232	**-0.6**	160	0.09	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.27	29.07.06	6.875%	101.440	0.00%	**6.23%**	6.78%	623	**-0.1**	105	0.22	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.98	29.03.06	6.200%	99.130	-0.02%	**6.42%**	6.25%	642	**0.5**	104	7.60	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.65	27.04.06	10.250%	101.750	0.00%	**9.28%**	10.07%	460	**-0.0**	383	11.62	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.89	04.10.06	8.500%	100.960	0.46%	**8.29%**	8.42%	370	**-10.0**	339	2.91	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.97	24.03.06	9.750%	104.750	0.00%	**4.00%**	9.31%	-63	**-0.8**	-130	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.08	14.04.06	8.750%	101.850	0.02%	**7.02%**	8.59%	234	**-2.2**	164	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.49	28.03.06	7.800%	101.190	-0.03%	**6.99%**	7.71%	232	**1.9**	169	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.520%	100.850	0.00%		6.47%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.57	11.08.06	6.230%	100.720	-0.03%	**6.02%**	6.19%	142	**0.8**	69	-6.30	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.37	06.07.06	8.875%	103.060	-0.04%	**0.57%**	8.61%	-405	**4.5**	-493	0.04	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.82	04.08.06	9.125%	101.650	0.01%	**8.19%**	8.98%	351	**-0.7**	294	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.16	30.06.06	8.625%	100.630	-0.06%	**8.32%**	8.57%	365	**2.8**	307	0.21	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

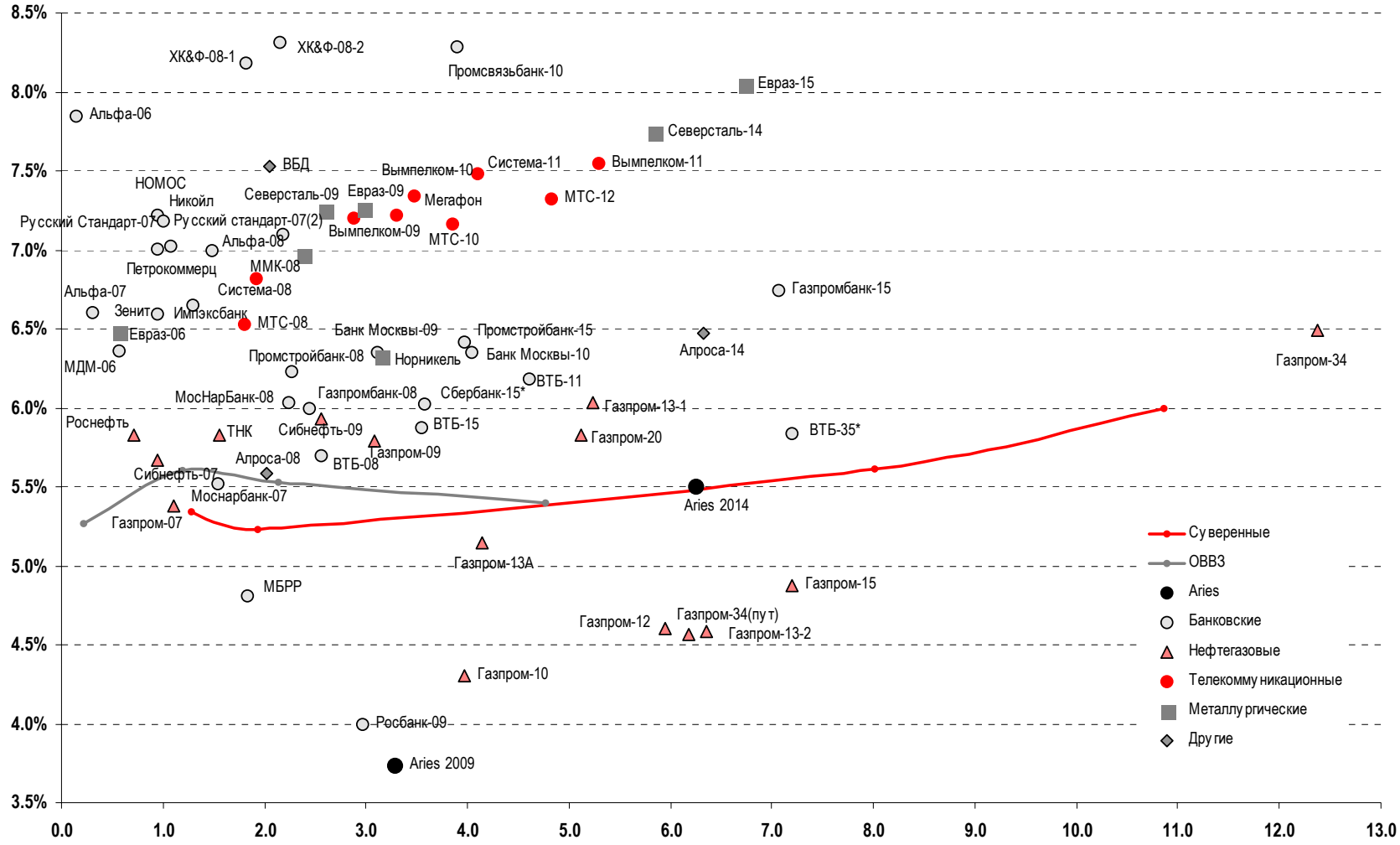
- ** - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку*

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблига-циям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	1.11	25.04.06	9.125%	104.190	-0.01%	**5.38%**	8.8%	70	**0.0**	1	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.08	21.04.06	10.500%	115.310	-0.01%	**5.79%**	9.1%	117	**-0.0**	49	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.97	27.09.06	7.800%	114.250	0.12%	**4.31%**	6.8%	121	**-1.9**		0.45	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.94	09.12.06	4.560%	99.740	0.03%	**4.60%**	4.6%	133	**1.4**		0.57	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.24	01.03.06	9.625%	120.310	0.02%	**6.03%**	8.0%	148	**-0.6**	59	0.63	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.36	22.07.06	4.505%	99.530	0.00%	**4.58%**	4.5%	3	**-0.0**		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.14	22.07.06	5.625%	99.300	0.02%	**5.14%**	5.7%	57	**-0.8**	-23	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.20	01.06.06	5.875%	107.280	-0.05%	**4.88%**	5.5%	33	**0.6**		0.77	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.12	01.08.06	7.201%	106.410	-0.05%	**5.82%**	6.8%	127	**1.0**	39	0.48	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.38	28.04.06	8.625%	127.440	0.00%	**6.49%**	6.8%	197	**-0.0**	49	1.56	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.71	20.05.06	12.750%	104.930	-0.01%	**5.83%**	12.2%	115	**-1.1**	39	0.07	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.95	13.08.06	11.500%	105.440	0.00%	**5.67%**	10.9%	99	**-1.6**	27	0.10	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.56	15.07.06	10.750%	112.630	0.00%	**5.93%**	9.5%	129	**-0.4**	66	0.28	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.56	06.05.06	11.000%	108.260	-0.01%	**5.82%**	10.2%	115	**-0.2**	53	0.17	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.92	14.04.06	10.250%	106.720	-0.05%	**6.82%**	9.6%	214	**2.0**	158	0.20	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.10	28.07.06	8.875%	105.660	-0.01%	**7.48%**	8.4%	290	**0.2**	211	0.42	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.87	16.06.06	10.000%	108.090	0.00%	**7.21%**	9.3%	257	**-0.2**	191	0.30	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.47	11.08.06	8.000%	102.230	0.01%	**7.34%**	7.8%	274	**-0.4**	201	0.34	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.440	0.04%	**7.55%**	8.0%	300	**-0.7**	210	7.50	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.31	10.06.06	8.000%	102.550	0.03%	**7.22%**	7.8%	260	**-1.0**	190	0.33	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.81	30.07.06	9.750%	105.770	0.03%	**6.52%**	9.2%	185	**-2.0**	127	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.85	14.04.06	8.375%	104.710	-0.04%	**7.16%**	8.0%	257	**0.9**	181	0.40	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.83	28.07.06	8.000%	103.210	0.13%	**7.32%**	7.8%	277	**-2.7**	191	0.48	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.57	25.03.06	8.875%	101.350	-0.01%	**6.48%**	8.8%	180	**0.7**	102	0.06	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.98	03.08.06	10.875%	110.850	0.09%	**7.26%**	9.8%	263	**-3.4**	196	0.32	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.74	10.05.06	8.250%	101.370	-0.01%	**8.04%**	8.1%	804	**0.1**	247	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.39	21.04.06	8.000%	102.460	-0.01%	**6.97%**	7.8%	231	**0.3**	170	0.24	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.16	31.03.06	7.125%	102.530	0.02%	**6.33%**	6.9%	171	**-0.7**	102	0.32	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.61	24.02.06	8.625%	103.650	0.00%	**7.25%**	8.3%	261	**-0.1**	198	0.27	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.84	19.04.06	9.250%	108.950	0.16%	**7.75%**	8.5%	320	**-2.7**	227	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	2.02	06.05.06	8.125%	105.190	0.06%	**5.58%**	7.7%	91	**-3.1**	34	0.21	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.33	17.05.06	8.875%	115.820	0.03%	**6.47%**	7.7%	192	**-0.6**	96	0.72	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.05	21.05.06	8.500%	101.960	0.00%	**7.52%**	8.3%	286	**-0.1**	229	0.21	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

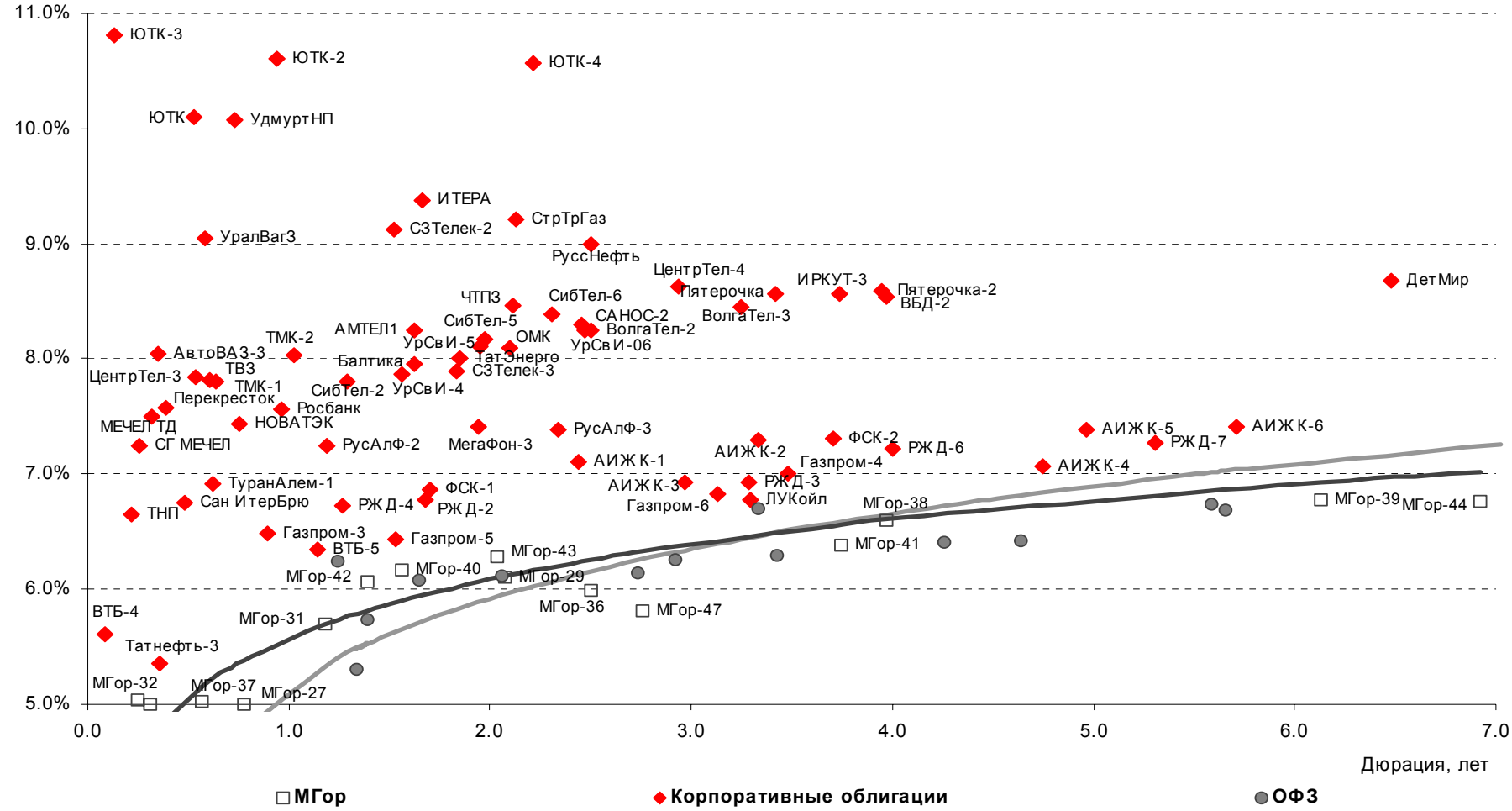
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	M Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.31	0.30	98.56	0.06%	4.67%		84.30				
ОБР 04002	03/15/06	0.06	0.06									
ОФЗ 27018	09/14/05	0.00	0.00				0.00%		0.13	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 27024	04/19/06	0.16	0.15	100.70	-0.18%	2.59%	6.95%	4.99	0.13	7.00	6.52	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.44	0.43				9.74%		4.21	10.00	1.64	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.48	0.46				9.73%		1.73	10.00	0.82	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.24	1.17	100.65	-0.74%	6.25%	6.95%	0.30	0.04	7.00	13.23	03/15/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.34	1.27				9.40%		0.11	10.00	9.32	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.39	1.32				9.43%		15.01	10.00	3.56	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	2.06	1.94	100.65	0.00%	6.12%	6.26%	1.51	19.75	6.30	3.45	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.65	1.55	106.85	-0.23%	6.09%	9.36%	0.96	0.74	10.00	18.90	03/15/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.73	2.58				7.33%		22.76	7.50	14.18	03/15/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.92	2.75	99.08	0.08%	6.26%	5.85%	0.72	7.63	5.80	3.18	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.43	3.23	104.33	0.18%	6.29%	7.09%	11.60	10.76	7.40	5.47	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.33	3.13				8.87%		18.63	10.00	9.32	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.26	4.00	99.32	0.30%	6.41%	6.14%	9.93	6.61	6.10	4.51	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.64	4.36	111.50	0.24%	6.42%	8.97%	4.05	25.94	10.00	1.64	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.59	5.24	96.12	-0.00%	6.73%	6.24%	76.02	33.81	6.00	137.92	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	7.03	6.59	106.85	0.10%	6.70%	8.42%	4.38	8.53	9.00	1.48	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.66	5.30	109.95	0.04%	6.69%	9.10%	0.35	2.84	10.00	46.30	03/07/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.72	7.28	106.00	-0.02%	6.06%	8.49%	1.76	3.04	9.00	23.55	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.48	11.71	44.75	0.49%	6.61%	6.61%	3.58	32.49	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.13	9.48				6.83%		0.80	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.74	8.18	111.50	-0.27%	6.77%	8.52%	1.12	6.98	9.50	17.96	03/15/06
ОФЗ 46011	08/20/25	14.10	13.19				7.62%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.95	12.11				6.91%		0.00	6.95	1.14	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	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон) Отдел международных продаж Телефон Адрес	Максим Шашенков (4420) 7588-8400 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.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.