

24 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OVB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.73	3.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.77	0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	4.75	3.2	Валютный курс, \$/евро	1.20	-0.87%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.44	2.73%	PTC	1 430.18	1.52%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.11	2.81%	DJIA	11 270.29	-0.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.45	3.10%	S&P 500	1 301.67	-0.26%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Настроение сегодняшнего дня определяют данные по заказам товаров длительного пользования в США в феврале. Ожидается увеличение заказов по сравнению с январем, что будет свидетельствовать об экономическом росте и окажет негативное влияние на цены.

Валютный рынок

Вчера во второй половине дня началось резкое укрепление доллара против евро после выхода данных по экономике США. В пятницу после преодоления уровня поддержки 1.2060 \$/евро снижение европейской валюты может продолжиться. На российском можно ожидать дальнейшего укрепления доллара по отношению к рублю – до уровня 27,8-27,9 руб/\$.

Рублевый долговой рынок

Сегодня на рынке вероятна активизация продаж длинных высоколиквидных рублевых бумаг, вызванная сменой трендов на внешнедолговом и валютном рынках.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Банк Турции оставил ключевую ставку без изменения, на уровне 13,5% годовых
- ✓ Пакистан разместил еврооблигации на сумму \$800 млн
- ✓ S&P повысило рейтинг Аргентины до В с В-

Российские

- ✓ S&P присвоило г. Новосибирск долгосрочный кредитный рейтинг эмитента в иностранной валюте В, прогноз позитивный
- ✓ МАКСИ-Групп аннулировала сообщение о принятии решения акционерами компании о реорганизации
- ✓ Дикси-Финанс полностью разместило облигации объемом 3 млрд руб под доходность к погашению 9,46% годовых
- ✓ Главмосстрой-Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 4 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых
- ✓ Русь-банк полностью разместил облигации объемом 1,4 млрд руб под доходность к оферте 10,78% годовых
- ✓ Моторостроитель-Финанс полностью разместил облигации объемом 800 млн руб под доходность к 1,5-годовой оферте 12,36% годовых

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	27.768	↑ 0.11%
Курс доллара today	27.765	↑ 0.07%
Объем торгов today (ETC), млн \$	811	
Курс доллара tomorrow	27.768	↑ 0.04%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	682	
Курс евро today	33.502	↓ -0.12%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.6	
Курс евро tomorrow	33.509	↓ -0.04%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	3.8	

Денежный рынок

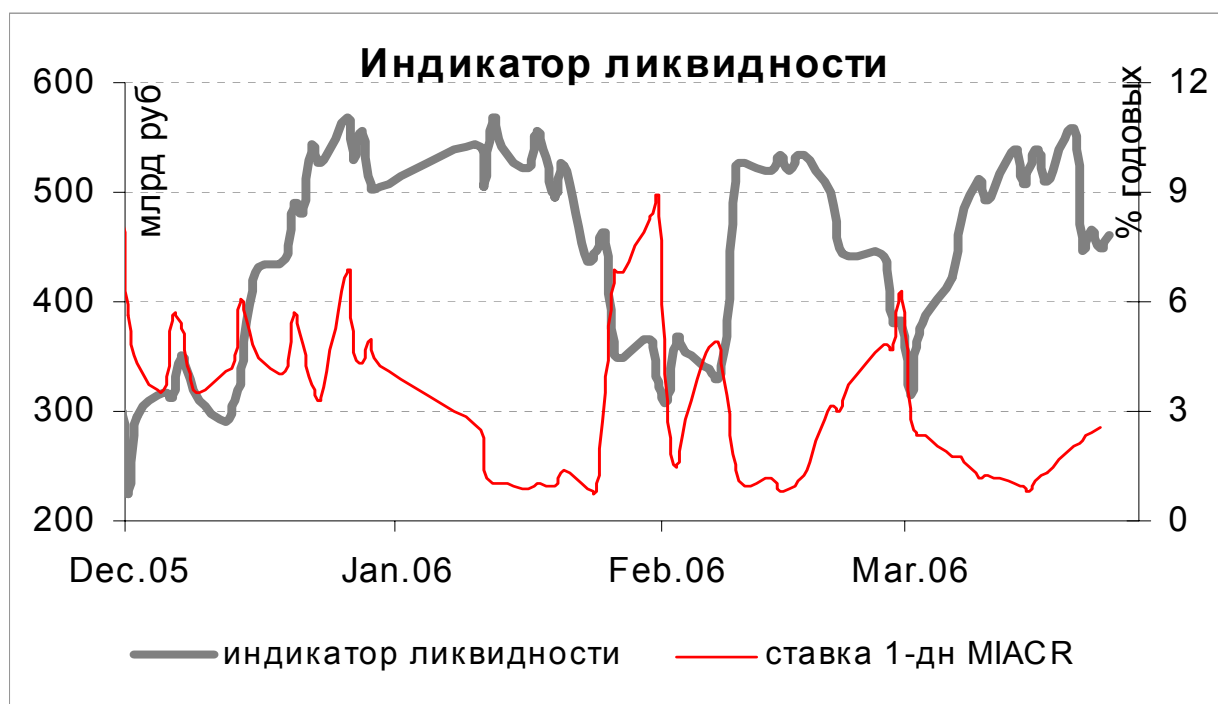
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.55	↑ 2.44
MIBID на 1 день	1.93	↑ 1.73
MIBOR на 1 день	3.26	↑ 3.03
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	128.8	↑ 113.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	323.4	↓ 336.3
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	4.65	↑ 4.55
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	2.20	↑ 2.17
Объем спроса на ОБР	2 224	↓ 53 656
Объем размещения ОБР	2 101	↓ 52 523
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	5.15	↑ 5.01
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	5.07	↑ 5.00

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.80	↓ 6.89
Объем торгов, млн руб	2 455	↓ 5 602
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.3	↓ 6.5
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 4 048.3
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	785	↓ 806
Средневзвешенная доходность по рынку	8.87	↑ 8.77
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	253.8	↓ 294.0

Денежные потоки сегодня

Размещение корпоративных облигаций	-2 000
Выплаты по корпоративным облигациям	272
Выплаты по субфедеральным облигациям	17
Сальдо операций ЦБ с банками	9 400
ИТОГО	7 689



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Пакистан разместил еврооблигации на сумму \$800 млн

Первоначально планировалось разместить бумаги на сумму \$1,25 млрд, при этом правительство Пакистана заявляло о переподписке.

S&P повысило рейтинг Аргентины до В с В-

Причиной повышения рейтинга послужило сокращение объема внешней задолженности страны, в том числе погашение долга перед МВФ, высокий экономический рост и приток иностранных инвестиций. Прогноз – стабильный.

МАКСИ-Групп аннулировала сообщение о принятии решения акционерами компании о реорганизации

Как говорится в официальном сообщении "МАКСИ-Групп", "в связи с технической ошибкой, допущенной при размещении информации ...сообщаем, что внеочередное общее собрание акционеров ОАО "МАКСИ-Групп" 20 марта 2006 г не проводилось и соответственно решение акционеров ОАО "МАКСИ-Групп" о реорганизации в форме присоединения ЗАО "Металл-Е" и ЗАО "Металл-НС" не принималось".

Дикси-Финанс полностью разместило облигации объемом 3 млрд руб под доходность к погашению 9,46% годовых

По итогам конкурса ставка купона на весь срок обращения была установлена в размере 9,25% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ИБ Траст.

Главмосстрой-Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций объемом 4 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,83% годовых

В ходе размещения было удовлетворено 75 заявок; общий объем спроса достиг 4,45 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса была установлена в размере 11,50% годовых.

Срок обращения выпуска - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой. Организатор займа: банк Союз.

Одновременно банк Союз проводил на вторичном рынке выкуп облигаций 1-го выпуска эмитента по цене 100,37% годовых с условием выставления инвесторами заявок на участие в аукционе по ставке купона не выше 11,45% годовых. Организатор займа планировал разместить облигации под доходность 11,0-11,5% годовых.

Русь-банк полностью разместил облигации объемом 1,4 млрд руб под доходность к оферте 10,78% годовых

В ходе аукциона было размещено 98,6% выпуска. Совокупный спрос составил 1,47 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена в ходе конкурса на уровне 10,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

Моторостроитель-Финанс полностью разместил облигации объемом 800 млн руб под доходность к 1,5-годовой оферте 12,36% годовых

В ходе аукциона ставка купона на срок до оферты была определена на уровне 12,0% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: ИБ КИТ Финанс и Фондсервисбанк.

Внешний долг РФ

В первой половине дня вчера на внешнедолговом рынке царило позитивное настроение, участники почувствовали ослабление давления со стороны КО США на развивающиеся рынки и сочли момент удачным для покупок. Высокий спрос наблюдался в секторе российских еврооблигаций, а также бумагах Бразилии и Турции.

Однако публикация данных по продажам жилых домов на вторичном рынке США резко изменила настроение инвесторов. Показатель продемонстрировал неожиданный рост продаж в феврале (6,91 млн домов против ожиданий на уровне 6,5 млн домов) Рост продаж был воспринят рынком как индикатор экономического роста и подстегнул опасения повышения ставок на следующих заседаниях ФРС. В преддверии ближайшего заседания, которое состоится 28 марта, участники рынка гадают, каким будет содержание первого заявления ФРС под председательством нового главы. К тому же Федеральное казначейство США опубликовало данные по инвестициям нерезидентов (преимущественно центральных банков) в американские государственные бумаги, которые на прошлой неделе снизились на \$8 млрд, до \$1,587 трлн.

Реакция развивающихся рынков соответствовала динамике КО США, спред Россия-30 к 10-летним US Treasuries сохранился на уровне 109 б.п.

Сегодняшний день будет наиболее интересным для рынка, так как после разнонаправленного движения цен в течение недели участники должны будут определиться с позицией на выходные. Доходности КО США сохранятся на высоком уровне до заседания ФРС, а настроение сегодняшнего дня определят данные по заказам товаров длительного пользования в феврале. Как ожидается, данные покажут увеличение заказов по сравнению с январем, что будет свидетельствовать об экономическом росте и окажет негативное влияние на цены. Однако волатильность этого показателя крайне высока и может принести рынку сюрпризы.

Валютный рынок

На валютном рынке в четверг отмечался значительный рост американской валюты, на фоне выхода позитивных макроэкономических данных в США. К концу американской сессии котировки евро опустились до уровня 1.1970 \$/евро. Участники рынка отреагировали на февральские данные по объему продаж на вторичном рынке жилья в США, который неожиданно вырос до 6.91 млн, тогда как ожидания были на уровне 6.50 млн.

На российском рынке курс доллара вырос незначительно, не успев отреагировать на сильное движение на международном рынке FOREX. По итогам ЕТС курс доллара с расчетами «завтра» укрепился всего на 1.2 коп до 27.7684 руб/\$. Сегодня можно ожидать дальнейшего укрепления доллара по отношению к рублю – до уровня 27,8-27,9 руб/\$.

На рынке FOREX после преодоления уровня поддержки 1.2060 \$/евро снижение европейской валюты может продолжиться. Участники рынка будут следить за данными по заказам на товары длительного пользования в США.

Ставки overnight на рублевом рынке остаются на повышенном уровне. Сегодня вероятен их дальнейший рост в связи с приближением налоговых выплат 27-28 марта.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность торгов в секторе рублевого долга вчера в течение дня оставалась невысокой. Внимание инвесторов было привлечено к первичным размещениям. Однако перед закрытием рынка появление негативных тенденций во внешнедолговом секторе и резкое укрепление доллара к евро после выхода данных по американской экономике привело к возвращению продаж и в сектор высоколиквидных рублевых облигаций.

Сегодня вероятно сохранение негативного настроения и продолжение сокращения позиций инвесторами в длинных «голубых фишках». Динамика рублевого рынка будет определяться темпами обесценения рубля к доллару США, поведением суверенного долга, а также ситуацией с рублевой ликвидностью.

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	3.92	--	--	7.35%	17.05.06	100.07	0.05	--	7.46	99.08
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	--	10.10.06	0.54	6.40%	11.04.06	99.62	-0.08	7.23	--	19.92
АИЖК-5	2 200	15.10.12	4.88	--	--	7.35%	15.04.06	100.15	0.00	--	7.52	50.08
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.81	--	--	8.74%	21.09.06	101.12	-0.11	--	8.61	38.79
Пересвет	200	02.10.07	--	03.10.06	0.50	17.50%	04.04.06	103.20	-0.14	11.68	--	19.34
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.42	9.25%	16.06.06	100.85	0.03	9.08	--	26.06
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	0.23	--	--	14.04%	14.06.06	101.45	0.20	--	8.09	25.37
СибТел-2	2 000	05.07.07	1.20	--	--	12.50%	06.07.06	105.68	-0.07	--	7.90	19.48
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.04	12.30%	08.04.06	100.14	-0.01	8.97	--	37.25
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	--	26.01.07	0.82	10.50%	28.07.06	100.92	0.45	9.53	--	37.42

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спред а	М. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.18	26.06.06	10.000%	105.375	0.00%	5.46%	9.49%	67	-2.4	1.16	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.83	31.03.06	8.250%	105.313	-0.06%	5.34%	7.83%	57	0.4	1.74	0.19	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.84	24.07.06	11.000%	145.063	0.30%	5.82%	7.58%	109	-7.2	7.63	1.12	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.68	24.06.06	12.750%	179.375	-0.35%	6.15%	7.11%	141	0.0	10.37	1.89	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.87	31.03.06	5.000%	110.625	-0.27%	5.82%	4.52%	109	0.3	7.44	0.84	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.04	14.05.06	3.000%	94.875	0.00%	5.64%	3.16%	87	-2.1	1.94	0.51	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.13	14.05.06	3.000%	99.700	0.04%	5.50%	3.01%	87	-7.0	0.13	0.37	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.67	14.05.06	3.000%	88.000	-0.28%	5.77%	3.41%	104	2.8	4.43	0.69	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.10	14.05.06	3.000%	97.250	0.13%	5.58%	3.08%	79	-11.6	1.04	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.148%	104.630	-0.08%		5.88%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.19	25.10.06	7.750%	112.260	0.01%	3.99%	6.90%	62	-2.4	3.08	0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.14	25.04.06	9.600%	125.960	0.12%	5.73%	7.62%	99	-5.5	5.98	0.78	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.08	28.04.06	10.950%	100.610	0.00%	3.28%	10.88%	228	-20.8	0.09	0.01	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.75	12.10.06	6.450%	109.670	0.07%	4.44%	5.88%	94	-3.8	4.56	0.51	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,%	Дох-ть 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
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.04	13.04.06	8.000%	100.000	0.00%	8.00%	8.00%	338	-0.2	234	0.13	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.85	09.08.06	7.750%	101.060	0.11%	6.45%	7.67%	166	-14.6	94	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.08	02.07.06	7.750%	101.020	0.08%	7.24%	7.67%	248	-6.8	195	0.21	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.13	28.03.06	8.000%	104.400	0.04%	6.57%	7.66%	183	-5.3	113	0.32	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.94	26.05.06	7.375%	102.740	0.03%	6.68%	7.18%	194	-4.7	117	0.40	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.860%	102.920	-0.01%		7.64%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.47	11.06.06	6.875%	102.380	0.08%	5.90%	6.72%	115	-6.8	51	0.25	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.51	12.04.06	7.500%	106.250	0.06%	6.38%	7.06%	165	-4.8	82	11.38	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.45	04.08.06	6.315%	100.440	0.01%	6.18%	6.29%	144	-4.3	71	-3.79	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.07	02.07.06	6.250%	100.660	-0.05%	6.15%	6.21%	142	-2.7	37	-4.91	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.34	30.04.06	7.250%	102.470	-0.04%	6.20%	7.08%	144	-1.7	82	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.18	23.09.06	6.500%	97.080	-0.13%	6.92%	6.70%	692	1.9	113	0.67	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.21	12.06.06	9.250%	100.430	0.06%	6.94%	9.21%	229	-29.0	131	0.02	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.19	29.06.06	9.000%	102.210	0.04%	7.11%	8.81%	232	-5.2	165	0.12	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.81	03.09.06	8.625%	106.200	0.08%	5.20%	8.12%	43	-7.7	-14	0.19	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.49	23.09.06	9.375%	101.070	0.02%	7.09%	9.28%	229	-5.9	151	0.05	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.44	05.04.06	6.760%	101.680	0.00%	5.60%	6.65%	82	-1.1	19	0.15	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.15	30.06.06	4.375%	96.820	-0.01%	5.90%	4.52%	113	-2.3	53	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.95	19.09.06	9.000%	101.250	0.00%	7.64%	8.89%	285	-1.6	322	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.85	13.08.06	9.125%	101.250	0.00%	7.60%	9.01%	281	-1.5	208	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.84	09.08.06	9.000%	101.500	0.14%	7.16%	8.87%	237	-18.3	164	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.18	29.07.06	6.875%	101.110	0.11%	6.35%	6.80%	635	-5.2	107	0.22	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.88	29.03.06	6.200%	98.630	0.04%	6.56%	6.29%	656	-1.0	105	11.86	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.56	27.04.06	10.250%	101.550	0.02%	9.39%	10.09%	459	-1.7	382	10.98	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.80	04.10.06	8.500%	101.750	0.13%	8.12%	8.35%	338	-6.7	313	4.69	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.69	24.03.06	9.750%	105.170	0.04%	0.72%	9.27%	-403	-7.1	-469	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.98	14.04.06	8.750%	101.120	0.03%	7.61%	8.65%	282	-4.5	211	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.44	28.03.06	7.800%	100.330	0.07%	7.56%	7.77%	278	-6.7	215	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.710%	100.630	0.02%		6.67%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.47	11.08.06	6.230%	100.280	0.08%	6.14%	6.21%	140	-6.3	67	-2.18	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.470	-0.04%	-0.19%	8.66%			-586		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.72	04.08.06	9.125%	101.490	0.07%	8.23%	8.99%	345	-6.5	287	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.06	30.06.06	8.625%	100.640	0.09%	8.30%	8.57%	353	-7.3	294	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

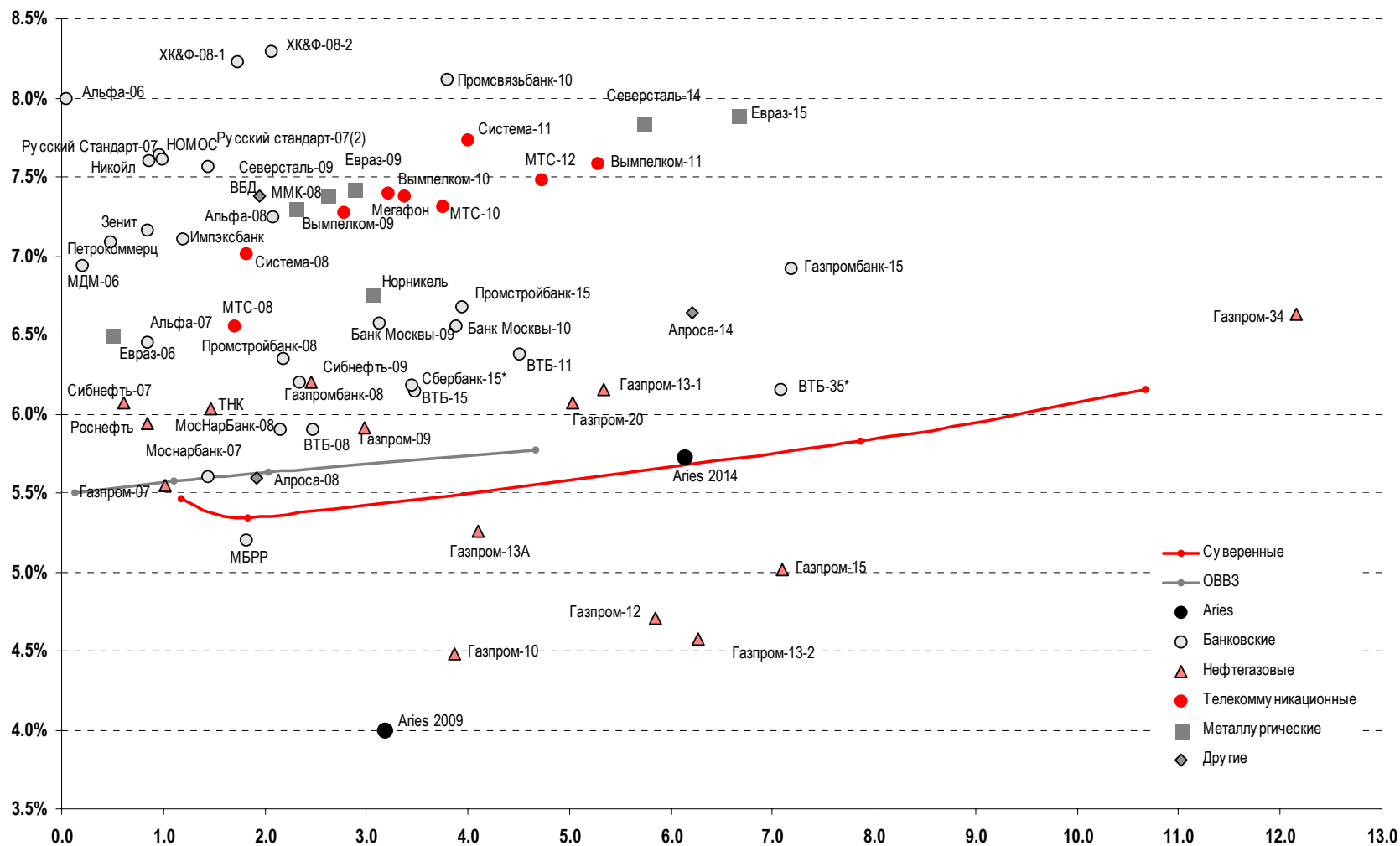
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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 еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	1.01	25.04.06	9.125%	103.680	0.00%	5.54%	8.8%	75	-2.1	5	0.11	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.98	21.04.06	10.500%	114.530	-0.06%	5.92%	9.2%	117	-2.3	48	0.35	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.87	27.09.06	7.800%	113.200	0.07%	4.48%	6.9%	106	-4.0		0.43	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.84	09.12.06	4.560%	99.160	0.14%	4.71%	4.6%	116	-4.9		0.56	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.34	01.09.06	9.625%	119.300	-0.02%	6.16%	8.1%	143	-3.4	54	0.62	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.26	22.07.06	4.505%	99.540	0.00%	4.58%	4.5%	-16	-3.5		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.10	22.07.06	5.625%	98.900	0.07%	5.25%	5.7%	52	-6.4	-27	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.09	01.06.06	5.875%	106.200	0.08%	5.01%	5.5%	28	-4.6		0.75	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.03	01.08.06	7.201%	105.120	0.10%	6.07%	6.9%	134	-6.1	47	0.47	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.16	28.04.06	8.625%	125.230	0.14%	6.63%	6.9%	189	-4.4	48	1.52	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.62	20.05.06	12.750%	104.140	-0.03%	6.07%	12.2%	127	1.3	51	0.06	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.85	13.08.06	11.500%	104.660	0.05%	5.94%	11.0%	114	-8.4	42	0.09	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.46	15.07.06	10.750%	111.500	0.00%	6.20%	9.6%	144	-3.9	81	0.27	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.46	06.05.06	11.000%	107.480	-0.02%	6.03%	10.2%	125	-1.4	62	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.82	14.04.06	10.250%	106.060	0.08%	7.01%	9.7%	224	-7.4	167	0.19	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.00	28.07.06	8.875%	104.510	-0.09%	7.73%	8.5%	300	-1.7	222	0.41	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.78	16.06.06	10.000%	107.670	-0.06%	7.27%	9.3%	253	-1.8	186	0.30	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.38	11.08.06	8.000%	102.040	-0.04%	7.38%	7.8%	264	-2.9	192	0.34	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.230	-0.09%	7.59%	8.0%	285	-2.0	197	7.58	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.21	10.06.06	8.000%	101.890	0.01%	7.40%	7.9%	266	-4.4	195	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.71	30.07.06	9.750%	105.440	0.09%	6.55%	9.2%	177	-7.8	119	0.18	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.75	14.04.06	8.375%	104.020	-0.06%	7.32%	8.1%	258	-2.4	182	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.73	28.07.06	8.000%	102.390	0.00%	7.48%	7.8%	275	-3.8	191	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.49	25.03.06	8.875%	101.130	-0.02%	6.50%	8.8%	170	2.3	92	0.05	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.88	03.08.06	10.875%	110.040	-0.05%	7.43%	9.9%	268	-2.7	200	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.65	10.05.06	8.250%	102.350	0.09%	7.89%	8.1%	789	-1.3	217	0.68	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.29	21.04.06	8.000%	101.590	-0.07%	7.31%	7.9%	254	-0.2	193	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.06	31.03.06	7.125%	101.110	0.04%	6.76%	7.0%	202	-5.4	132	0.31	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.62	24.08.06	8.625%	103.170	-0.03%	7.39%	8.4%	264	-2.7	198	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.73	19.04.06	9.250%	108.300	0.04%	7.84%	8.5%	311	-4.3	219	0.62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.92	06.05.06	8.125%	104.950	-0.05%	5.60%	7.7%	82	-0.4	25	0.20	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.21	17.05.06	8.875%	114.520	0.02%	6.64%	7.7%	190	-3.8	95	0.71	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.95	21.05.06	8.500%	102.170	-0.03%	7.38%	8.3%	261	-1.2	203	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

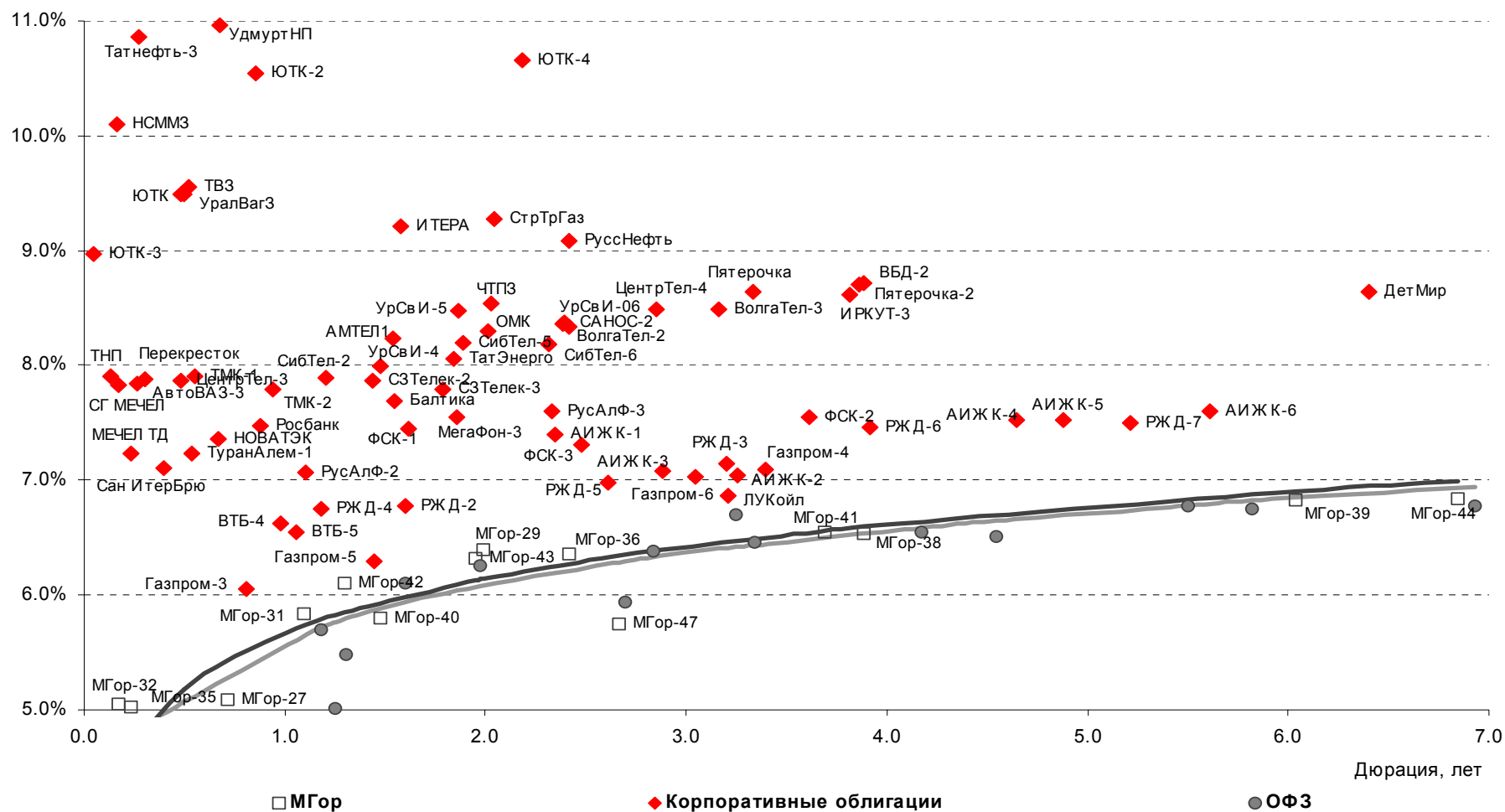
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	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	0.23	0.22	98.94	0.02%	4.71%		0.79				
ОБР 04002	03/15/06	0.48	0.46	97.63	-0.07%	5.07%		2101.01				
ОФЗ 27024	04/19/06	0.07	0.07				6.98%		0.11	7.00	12.47	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.36	0.34				9.80%		3.04	10.00	4.19	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.39	0.37	102.00	-0.39%	4.98%	9.80%	0.00	1.48	10.00	5.07	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.18	1.12	101.20	-0.10%	5.70%	6.92%	0.71	0.03	7.00	1.73	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.25	1.19				9.40%		0.08	10.00	17.81	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.31	1.24				9.43%		11.70	10.00	12.05	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.97	1.85	100.35	-0.01%	6.26%	6.28%	50.28	14.87	6.30	8.80	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.60	1.51				9.39%		0.61	10.00	2.47	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.70	2.55				7.30%		20.69	7.50	1.85	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.84	2.67				5.87%		6.84	5.80	8.10	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.34	3.14	103.70	-0.19%	6.46%	7.14%	42.43	8.09	7.40	11.76	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.25	3.05				8.91%		13.21	10.00	17.81	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.17	3.92				6.17%		5.44	6.10	9.69	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.55	4.27				9.02%		19.47	10.00	10.14	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.50	5.15	95.95	-0.02%	6.77%	6.25%	19.19	27.45	6.00	143.01	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.93	6.49	106.15	0.03%	6.77%	8.48%	23.88	7.02	9.00	9.12	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.82	5.45	109.34	-0.08%	6.75%	9.15%	18.99	2.01	10.00	4.66	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.66	7.23				8.41%		4.29	9.00	31.19	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.46	11.69	45.03	0.51%	6.55%	6.55%	15.80	46.39	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.25	9.57				7.04%		1.54	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.81	8.25	110.55	-0.07%	6.85%	8.59%	182.36	12.29	9.50	2.34	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.98	13.06				7.78%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.87	12.03	100.60	0.05%	6.97%	6.91%	5.13	0.00	6.95	7.05	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 (4420) 7588-8400
Alfa Securities (Лондон)	Сергей Родионов
Head of Fixed Income	Виктор Иванов
Debt Capital Markets Sales	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
Адрес	

© 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 и не заявляет, что 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, 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.