

3 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.85	-0.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.70	-0.23%
Доходность 30-летних КО США, %	4.89	-0.6	Валютный курс, \$/евро	1.21	-0.40%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	65.61	1.31%	PTC	1 434.99	0.26%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	66.67	-0.79%	DJIA	11 109.32	-0.37%
Цена на нефть Urals, \$/брл	61.39	-0.57%	S&P 500	1 294.83	-0.42%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Внешнедолговой рынок будет пристально следить за динамикой КО США ввиду крайне высоких уровней доходности на американском рынке. Спред Россия-30 к 10-летним КО США, вероятно, сохранится на уровне 110 б.п.

Валютный рынок

В понедельник курс доллара повысится до уровня 27.75-27.80 руб/\$ вслед за укреплением американской валюты на международном рынке.

Рублевый долговой рынок

В целом рынок настроен на рост котировок при поддержке укрепления рубля и преодоления дефицита рублевой ликвидности. Однако высокие доходности КО США являются сдерживающим фактором. В случае преодоления 10-летним выпуском отметки 5% годовых на рублевых облигациях начнутся продажи.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ S&P присвоило "ВКМ-Лизинг" долгосрочный и краткосрочный рейтинги контрагента CCC+/C, прогноз стабильный
- ✓ Тульская область планирует в апреле-мае разместить облигации объемом 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров банка "Петрокоммерц" принял решение разместить 2-й выпуск 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Совет директоров банка "ГЛОБЭКС" принял решение о размещении 3-летнего выпуска облигаций на 2 млрд руб
- ✓ НОМОС-банк планирует в 2006 г разместить 7-й выпуск облигаций на общую сумму 3 млрд руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Нэфис Косметикс" принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ Совет директоров ЗАО "Миннеско Новосибирск" принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 500 млн руб

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	27.700	↓ -0.23%
Курс доллара today	27.702	↓ -0.21%
Объем торгов today (ETC), млн \$	833	
Курс доллара tomorrow	27.712	↓ -0.16%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	960	
Курс евро today	33.627	↑ 0.45%
Объем торгов today (ETC), млн €	20.4	
Курс евро tomorrow	33.602	↑ 0.34%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	17.7	

Денежный рынок

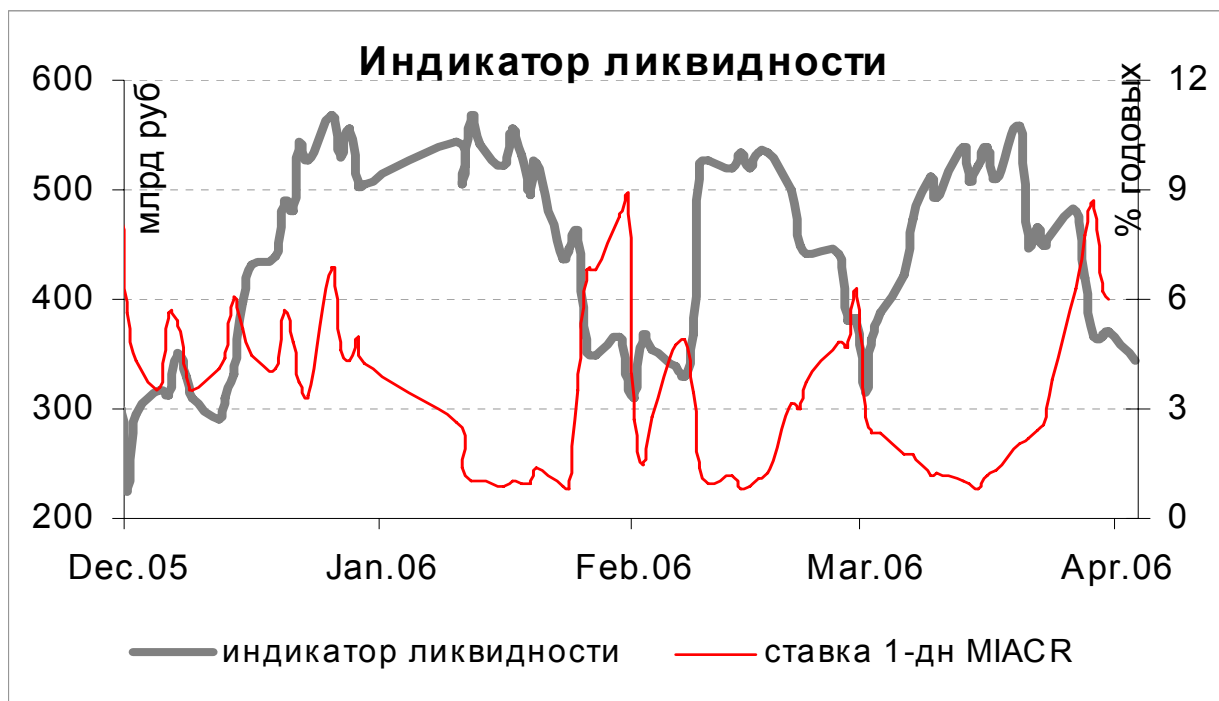
Ставки по рублевым кредитам	Пред	
MIACR на 1 день	6.00	↓ 6.19
MIBID на 1 день	3.54	↓ 4.54
MIBOR на 1 день	5.12	↓ 6.38
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	44.2	↓ 44.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	319.2	↓ 320.9
Операции ЦБ на денежном рынке	Пред	
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	27 774	↑ 25 661
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.13	6.13
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-25 665	↑ -78 438

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ	Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.75	↓ 6.85
Объем торгов, млн руб	661	↓ 1 372
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 5.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	895	↓ 1 004
Средневзвешенная доходность по рынку	8.55	↑ 8.49
Рынок субфедеральных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	235.5	↓ 237.3

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	75
Возврат по РЕПО	-27 788
Сальдо операций ЦБ с банками	8 788
ИТОГО	-18 925



Источник: расчеты Альфа-Банка

Внешний долг РФ

В пятницу на внешнедолговом рынке наблюдалась некоторая стабилизация после значительного падения котировок в предыдущие дни. Вышедшие в пятницу данные носили нейтральный характер. PCE дефлятор, воспринимаемый как показатель инфляции, составил 2,9% год к году, оправдав ожидания рынка.

После преодоления доходностью 10-летних КО США уровня 4,8% годовых, участники рынка пребывали в нерешительности по поводу того, какие позиции стоит занять в преддверии выходных. В результате они воздержались от активных операций в свете неоднозначности дальнейшей динамики.

- С одной стороны, доходности достигли крайне высоких уровней, которые могут быть привлекательными для покупок, а повышение ключевой ставки на следующем заседании ФРС в мае уже заложено в цены;
- с другой – рынок близок к преодолению порога 4,9% годовых. В этом случае путь к 5%-ной доходности будет расчищен. К тому же экономические данные свидетельствуют о высокой вероятности сохранения текущей денежно-кредитной политики, а повышение ставок ЕЦБ и в перспективе Банком Японии ведет к росту доходностей в мире.

Сегодня рынок продолжит спекулятивную игру, пытаясь определить пределы роста доходностей КО США. Выйдут данные ISM по уплаченным ценам и деловой активности.

Валютный рынок

В пятницу курс доллара по отношению к евро оставался стабильным – котировки колебались выше отметки 1.2120 \$/евро. Однако в понедельник в начале азиатской сессии наметилось укрепление доллара до отметки 1.2043 \$/евро.

На российском рынке в пятницу наблюдалось укрепление рубля – по итогам торгов на ЕТС курс рубля с расчетами «завтра» вырос на 4.34 коп до 27.7121 руб/\$. Сохранялся дефицит рублевой ликвидности – ставки overnight по-прежнему превышали уровень в 6% годовых.

В понедельник курс доллара, скорее всего, повысится до уровня 27.75-27.80 руб/\$, реагируя на динамику американской валюты на рынке FOREX.

Ключевым событием текущей недели станет решение ЕЦБ по ставкам (заседание состоится в четверг). Также рынок будет следить за данными США – в понедельник выходит индекс деловой активности ISM, также важными станут данные по занятости (пятница).

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В последний день месяца конъюнктура рублевого долгового рынка практически не претерпела изменений. Активность торгов оставалась невысокой. По большинству выпусков наблюдалась консолидация котировок. Сделки были по-прежнему сосредоточены в 1-ом эшелоне, а также в отдельных бумагах телекоммуникационного сектора (ЮТК), 2-го эшелона (Русснефть).

На текущей неделе динамика внешнего долга будет оказывать более заметное влияние на ситуацию на внутреннем рынке. В целом, сочетание факторов укрепления рубля и окончания периода дефицита рублей будут оказывать поддержку долговому рынку. Однако рублевые облигации так и не отыграли резкое падение котировок на рынке внешнего долга. Если рост доходностей КО США продолжится и на этой неделе (вплоть до достижения 5%-ной доходности 10-летним выпуском), инвесторы рублевых корпоративных облигаций могут активизировать продажи.

Илл. 1. 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
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.37	--	--	8.22%	16.08.06	104.09	-0.07	--	7.11	65.09
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.19	20.11.07	1.54	7.25%	23.05.06	101.48	-0.08	6.38	6.90	30.45
РЖД-4	10 000	14.06.07	1.16	--	--	6.59%	15.06.06	100.01	0.14	--	6.68	51.00
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.59	--	--	8.25%	27.06.06	102.95	-0.15	--	7.56	21.78
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.46	--	--	7.10%	16.06.06	99.70	-0.11	--	7.35	33.27
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	0.62	11.59%	25.05.06	100.02	0.02	11.83	--	25.21
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.40	9.25%	16.06.06	101.06	0.00	8.98	--	34.26
СибТел-2	2 000	05.07.07	1.18	--	--	12.50%	06.07.06	105.56	0.06	--	7.92	26.92

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, 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 офферент. 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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спред	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.16	26.06.06	10.000%	105.188	0.00%	5.55%	9.51%	72	0.2	1.14	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.18	30.09.06	8.250%	105.625	0.00%	5.30%	7.81%	48	2.3	2.18	0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.80	24.07.06	11.000%	143.438	-0.09%	5.96%	7.67%	111	2.0	7.58	1.10	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.62	24.06.06	12.750%	178.125	-0.32%	6.22%	7.16%	135	3.7	10.31	1.87	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.00	30.09.06	5.000%	109.625	0.11%	5.95%	4.56%	110	-0.7	7.55	0.83	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	2.02	14.05.06	3.000%	94.500	-0.13%	5.87%	3.17%	104	9.4	1.92	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.11	14.05.06	3.000%	99.730	0.00%	5.80%	3.01%	122	23.5	0.11	0.50	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.65	14.05.06	3.000%	88.000	-0.28%	5.79%	3.41%	97	8.2	4.41	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.08	14.05.06	3.000%	97.125	0.00%	5.75%	3.09%	93	1.7	1.02	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.238%	104.550	-0.05%		5.97%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.17	25.10.06	7.750%	111.830	0.01%	4.10%	6.93%	64	0.5	3.06	0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.11	25.04.06	9.600%	124.840	-0.05%	5.86%	7.69%	103	2.1	5.95	0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.06	28.04.06	10.950%	100.450	-0.02%	3.53%	10.90%	253	0.6	0.07	0.01	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.73	12.10.06	6.450%	109.320	-0.07%	4.50%	5.90%	91	2.7	4.53	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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.02	13.04.06	8.000%	100.000	0.00%	8.00%	8.00%	342	24.2	218	0.07	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.83	09.08.06	7.750%	100.780	0.03%	6.77%	7.69%	195	-3.4	114	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.06	02.07.06	7.750%	100.810	0.03%	7.34%	7.69%	252	0.7	201	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.11	28.09.06	8.000%	104.090	0.09%	6.66%	7.69%	184	-0.3	126	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.92	26.05.06	7.375%	102.500	0.29%	6.74%	7.20%	192	-5.4	124	0.40	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.900%	102.740	-0.04%		7.69%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.45	11.06.06	6.875%	102.030	0.03%	6.04%	6.74%	122	1.3	71	0.25	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.49	12.04.06	7.500%	105.620	0.09%	6.49%	7.10%	167	0.1	93	10.36	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.43	04.08.06	6.315%	99.740	-0.14%	6.39%	6.33%	157	6.7	95	3.13	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.04	02.07.06	6.250%	99.310	-0.08%	6.35%	6.29%	151	2.3	32	7.49	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.32	30.04.06	7.250%	102.310	0.06%	6.26%	7.09%	144	-0.2	94	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.15	23.09.06	6.500%	96.230	-0.06%	7.05%	6.75%	705	0.9	104	0.67	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.19	12.06.06	9.250%	100.000	-0.12%	8.99%	9.25%	439	69.3	321	0.02	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.17	29.06.06	9.000%	102.110	0.00%	7.17%	8.81%	234	0.7	162	0.12	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.79	03.09.06	8.625%	105.150	0.05%	5.74%	8.20%	91	-1.2	34	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.47	23.09.06	9.375%	101.030	-0.01%	7.07%	9.28%	228	1.2	136	0.05	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.44	05.04.06	6.800%	101.810	0.07%	5.53%	6.68%	71	-2.6	6	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.13	30.06.06	4.375%	96.560	0.01%	6.04%	4.53%	122	2.0	74	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.93	19.09.06	9.000%	101.160	0.16%	7.71%	8.90%	289	-17.1	323	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.83	13.08.06	9.125%	101.150	0.02%	7.69%	9.02%	287	-2.2	206	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.82	09.08.06	9.000%	101.500	0.00%	7.12%	8.87%	230	0.0	149	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.16	29.07.06	6.875%	101.000	0.08%	6.40%	6.81%	640	-3.8	109	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.98	29.09.06	6.200%	98.000	0.24%	6.72%	6.33%	672	-6.1	121	16.95	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.54	27.04.06	10.250%	101.300	-0.10%	9.53%	10.12%	471	5.7	383	9.33	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.78	04.10.06	8.500%	101.190	0.11%	8.24%	8.40%	342	-0.1	332	3.59	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.68	24.06.06	9.750%	104.920	0.04%	0.75%	9.29%	-408	-0.6	-461	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.96	14.04.06	8.750%	101.130	-0.07%	7.58%	8.65%	276	7.7	199	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.43	28.09.06	7.800%	100.310	0.10%	7.57%	7.78%	275	-5.9	209	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.750%	100.600	0.01%		6.71%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.45	11.08.06	6.230%	99.910	0.17%	6.25%	6.24%	143	-2.6	81	1.46	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.310	0.06%	-0.25%	8.67%			-608		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.70	04.08.06	9.125%	101.270	0.02%	8.35%	9.01%	353	0.5	294	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.04	30.06.06	8.625%	100.470	0.00%	8.38%	8.58%	356	2.2	310	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

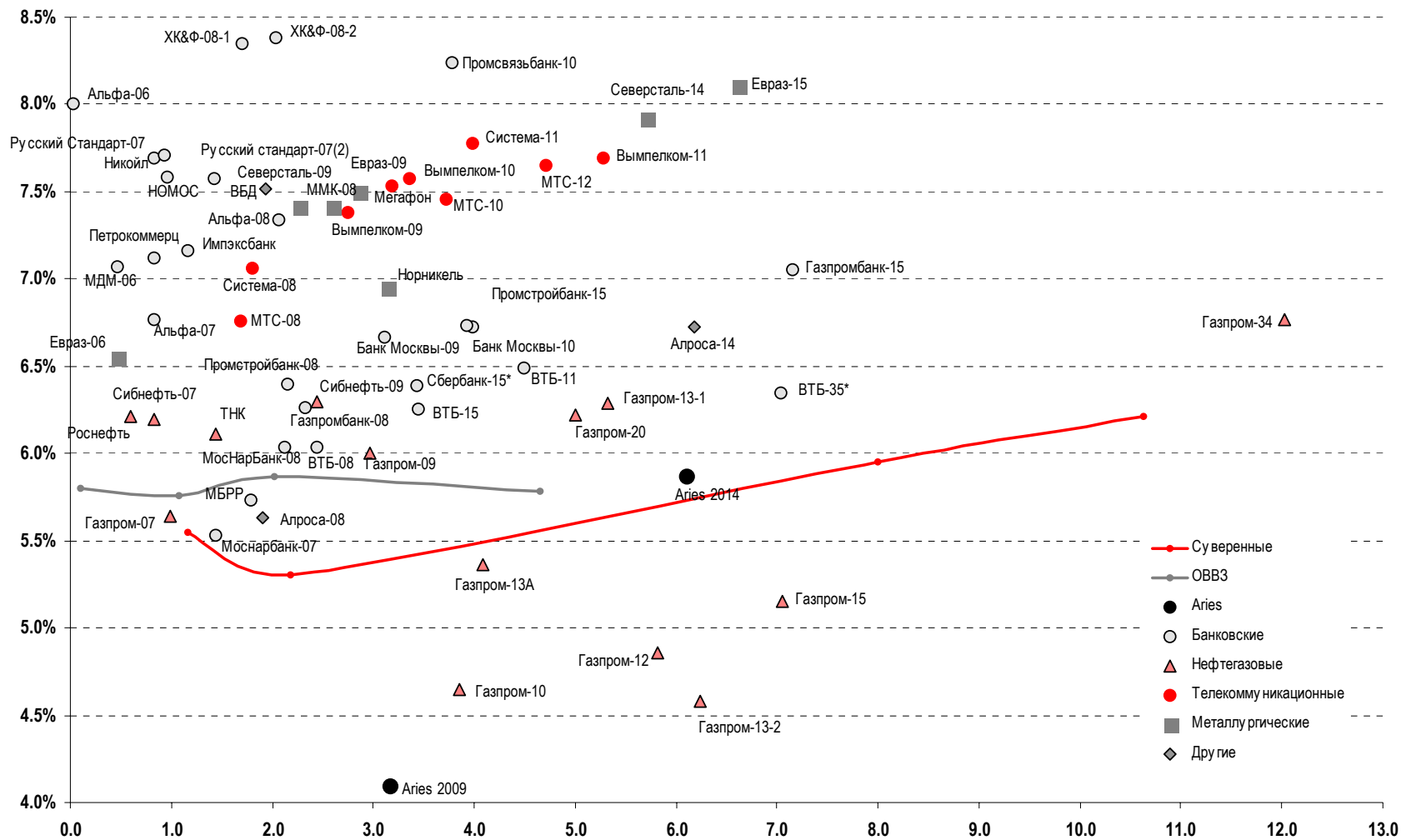
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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,%	Доход-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
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.99	25.04.06	9.125%	103.520	0.03%	5.64%	8.8%	82	-2.9	5	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.96	21.04.06	10.500%	114.160	-0.01%	6.00%	9.2%	118	2.8	62	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.85	27.09.06	7.800%	112.430	0.03%	4.65%	6.9%	114	0.3		0.43	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.82	09.12.06	4.560%	98.320	0.38%	4.86%	4.6%	121	-5.4		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.32	01.09.06	9.625%	118.470	0.12%	6.28%	8.1%	146	-0.8	63	0.62	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.24	22.07.06	4.505%	99.540	0.00%	4.58%	4.5%	-25	1.3		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	4.09	22.07.06	5.625%	98.600	0.14%	5.36%	5.7%	54	-3.0	-15	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.06	5.875%	105.150	0.05%	5.15%	5.6%	31	0.4		0.74	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.00	01.08.06	7.201%	104.390	-0.01%	6.22%	6.9%	140	1.8	61	0.46	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.03	28.04.06	8.625%	123.170	0.21%	6.77%	7.0%	190	-1.2	55	1.48	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.60	20.05.06	12.750%	103.930	-0.03%	6.21%	12.3%	139	2.4	53	0.06	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.83	13.08.06	11.500%	104.340	0.00%	6.19%	11.0%	137	-1.0	57	0.09	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.44	15.07.06	10.750%	111.180	0.01%	6.29%	9.7%	147	1.8	96	0.27	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.44	06.05.06	11.000%	107.270	0.00%	6.11%	10.3%	129	0.7	64	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.80	14.04.06	10.250%	105.920	0.07%	7.06%	9.7%	224	-2.1	167	0.19	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.98	28.07.06	8.875%	104.330	0.01%	7.77%	8.5%	296	1.8	227	0.41	350	USD	B/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.76	16.06.06	10.000%	107.310	0.00%	7.38%	9.3%	256	2.6	202	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.36	11.08.06	8.000%	101.370	0.02%	7.58%	7.9%	276	1.9	215	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.640	-0.07%	7.69%	8.1%	287	2.9	205	6.63	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.19	10.06.06	8.000%	101.450	0.07%	7.54%	7.9%	272	0.4	212	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.69	30.07.06	9.750%	105.020	-0.03%	6.76%	9.3%	194	3.1	134	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.73	14.04.06	8.375%	103.480	0.02%	7.45%	8.1%	264	1.8	198	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.70	28.07.06	8.000%	101.580	0.03%	7.65%	7.9%	284	1.1	207	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.47	25.09.06	8.875%	101.060	0.03%	6.54%	8.8%	174	-7.4	83	0.05	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.86	03.08.06	10.875%	109.770	0.06%	7.50%	9.9%	267	0.4	212	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.61	10.05.06	8.250%	100.930	-0.08%	8.11%	8.2%	811	1.2	228	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.27	21.04.06	8.000%	101.330	0.05%	7.41%	7.9%	259	0.2	210	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.15	30.09.06	7.125%	100.530	0.00%	6.95%	7.1%	213	2.7	154	0.31	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.60	24.08.06	8.625%	103.070	-0.04%	7.42%	8.4%	260	4.1	207	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.71	19.04.06	9.250%	107.820	0.25%	7.92%	8.6%	309	-2.9	222	0.62	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.90	06.05.06	8.125%	104.830	0.10%	5.63%	7.8%	81	-3.2	37	0.20	500	USD	B/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.19	17.05.06	8.875%	113.890	0.18%	6.72%	7.8%	189	-1.6	98	0.70	500	USD	B/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.93	21.05.06	8.500%	101.890	0.00%	7.51%	8.3%	269	2.0	224	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

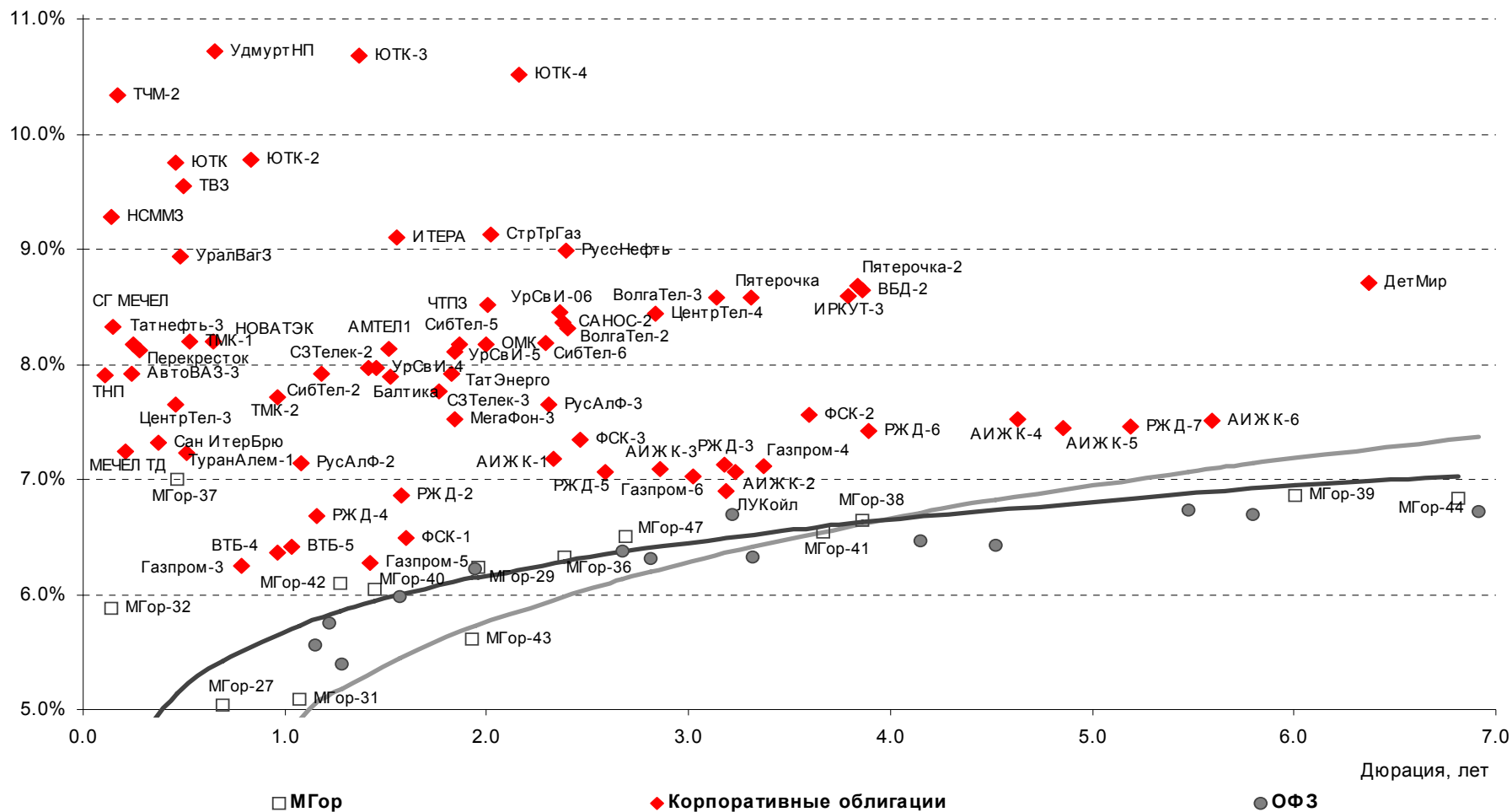
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доходность к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.20	0.19									
ОБР 04002	03/15/06	0.45	0.43	97.82	0.19%	4.97%		0.32				
ОФЗ 27024	04/19/06	0.04	0.04				6.98%		0.19	7.00	14.38	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.33	0.32	101.69	0.02%	4.82%	9.83%	30.51	2.82	10.00	5.01	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.36	0.35	102.44	0.00%	3.35%	9.76%	3.81	1.40	10.00	6.44	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.15	1.09	101.30	0.10%	5.57%	6.91%	13.31	0.03	7.00	3.64	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.22	1.16				9.50%		0.08	10.00	20.55	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.28	1.21				9.43%		11.27	10.00	14.79	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.94	1.83	100.41	0.03%	6.23%	6.27%	131.33	13.89	6.30	10.53	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.57	1.48	106.60	0.11%	5.98%	9.38%	0.69	0.57	10.00	5.21	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.67	2.51	101.55	-0.67%	6.37%	7.39%	0.00	19.14	7.50	3.90	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.81	2.64	98.99	0.21%	6.31%	5.86%	9.90	6.66	5.80	9.69	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.32	3.12	104.10	0.19%	6.33%	7.11%	3.81	7.48	7.40	13.79	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.22	3.03	112.60	0.39%	6.30%	8.88%	0.57	12.25	10.00	20.55	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.15	3.89				6.16%		5.26	6.10	11.36	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.52	4.25	111.12	0.19%	6.43%	9.00%	98.79	18.47	10.00	12.88	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.48	5.13	96.15	0.10%	6.73%	6.24%	9.62	25.67	6.00	144.66	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.91	6.48	106.46	0.44%	6.72%	8.45%	106.08	6.58	9.00	11.59	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.80	5.44	109.62	0.43%	6.69%	9.12%	18.60	1.86	10.00	7.40	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.63	7.21				8.41%		4.98	9.00	33.66	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.69				6.42%		44.69	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.16	9.49	55.05	0.79%	6.98%	6.98%	0.03	1.42	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.78	8.22	110.46	0.12%	6.85%	8.60%	233.80	11.82	9.50	4.95	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.97	13.05	79.25	1.02%	7.00%	7.70%	0.04	0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.84	12.00	100.55	0.10%	6.97%	6.91%	11.45	0.00	6.95	8.95	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.