

10 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.12	1.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.08	-0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	5.20	1.6	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.36%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.95	1.28%	FTC	1 765.35	0.90%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.32	-0.18%	DJIA	11 639.77	0.48%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.92	1.28%	S&P 500	1 325.14	0.04%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня рынок ждет комментарии к решению ФРС по ставкам. Повышение до 5% годовых уже заложено в цены. В случае резкого комментария – без указания на необходимость паузы – снижение цен продолжится.

Рублевый долговой рынок

Прошлую неделю рублевый долговой рынок закончил на позитивной ноте, чему способствовал активизировавшийся спрос со стороны нерезидентов в рамках ожиданий дальнейшего укрепления рубля. Сегодня рынок будет ожидать реакции внешнедолгового сегмента на комментарии ФРС после заседания по ставкам, что и определит дальнейшее направление движения.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ Инфляция в России в апреле составила 0,4%, за январь-апрель 2006 г достигла 5,4% – Росстат
- ✓ ЦБР проведет 11 мая аукцион по продаже ОБР 2-й серии на 10 млрд руб
- ✓ ВымпелКом обменяет еврооблигации с погашением в 2009 г объемом \$250 млн на новые еврооблигации с погашением в 2016 г
- ✓ РБК планирует выпустить CLN на сумму от \$100 млн
- ✓ **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	27.080	↓	-0.17%
Курс доллара tomorrow	27.080	↓	-0.14%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	440		

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам Пред

MIACR на 1 день	1.89	↓	2.39
MIBID на 1 день	1.36	↓	1.49
MIBOR на 1 день	2.60	↓	2.74
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	198.1	↑	185.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	314.5	↓	335.5

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ Пред

Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.83	↑	6.67
Объем торгов, млн руб	460	↓	2 476
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.0	↑	3.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓	1 996.0

Рынок корпоративных облигаций Пред

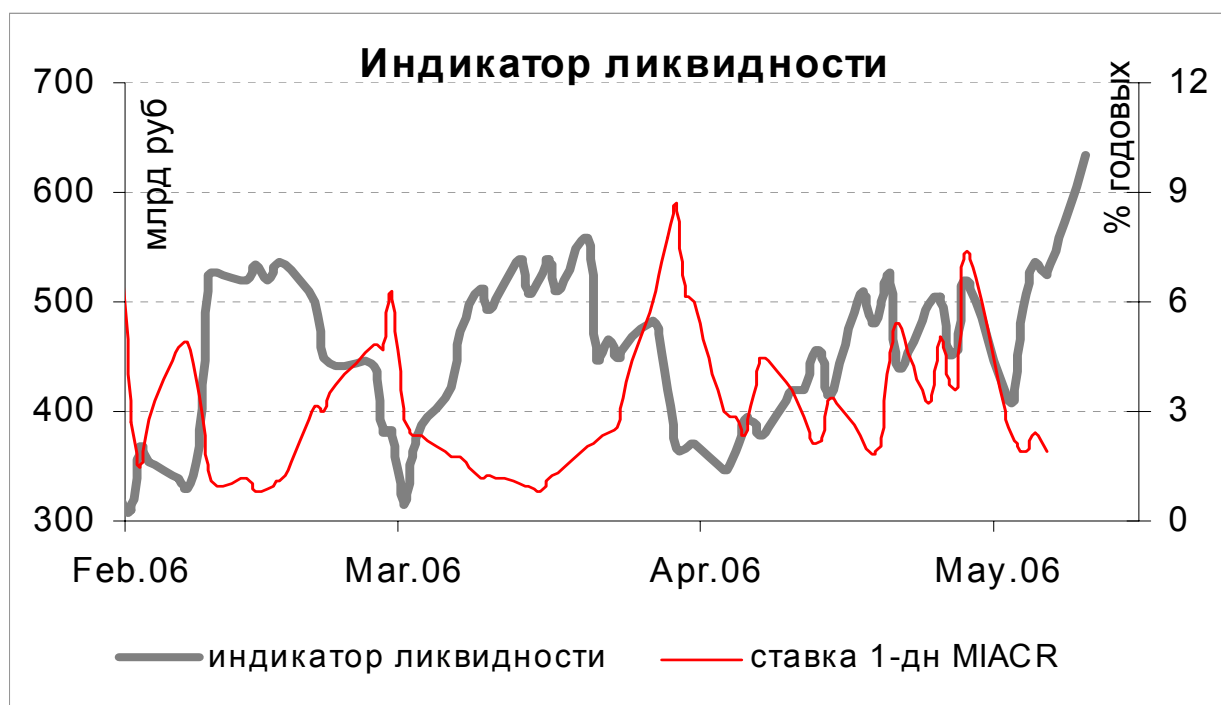
Объем торгов, млн руб	444	↓	1 680
Средневзвешенная доходность по рынку	8.57	↓	8.76

Рынок субфедеральных облигаций Пред

Объем торгов, млн руб	86.4	↓	453.8
-----------------------	------	---	-------

Денежные потоки сегодня млн руб

Выплаты по корпоративным облигациям	1 101
Выплаты по субфедеральным облигациям	40
Сальдо операций ЦБ с банками	121 500
ИТОГО	122 641



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Инфляция в России в апреле составила 0,4%, за январь-апрель 2006 г достигла 5,4% – Росстат

Базовая инфляция, исключая кратковременные неравномерные изменения цен под влиянием отдельных факторов административного, событийного и сезонного характера, в апреле составила 0,4%, в январе-апреле 2006 г – 3,2%.

Тарифы на платные услуги населению в апреле выросли в среднем на 0,6%. Цены на продовольственные товары в апреле повысились на 0,3%. Таким же – 0,3% - сложился средний темп роста цен на непродовольственные товары.

Показатели темпа роста потребительских цен в апреле совпали с нашими ожиданиями относительно замедления инфляционного роста (в марте показатель инфляции находился на уровне 0,8%, в апреле 2005 г – на уровне 1,1%). Соответственно показатель 4 месяцев текущего года оказался ниже прошлогоднего уровня: 5,4% против 6,5% в 2005 г.

Замедление инфляции в апреле делает более реалистичным удержание инфляции на уровне 10% в текущем году. В то же время, темп роста производственных цен по-прежнему опережает потребительский сектор. В случае, если темпы роста цен в производстве останутся на высоком уровне это может стать причиной ускорения потребительской инфляции во втором полугодии.

Кроме того, замедление инфляции в апреле было частично вызвано ужесточением денежно-кредитной политики в I квартале и, в частности, сокращением объема эмиссии рублей со стороны ЦБ путем операций на валютном рынке. В то же время, в апреле укрепление рубля ускорилось под воздействием тенденций международного валютного рынка, что вынудило Банк России вновь нарастить объемы рублевой эмиссии для предотвращения резкого укрепления рубля. В результате рост объемов золотовалютных резервов в апреле превысил \$20 млрд по сравнению с \$6-10 млрд ежемесячно в течение первых трех месяцев. Влияние этого фактора может сказаться на показателях инфляции в июне-июле.

ВымпелКом объявил об обмене еврооблигаций с погашением в 2009 г объемом \$250 млн на новые еврооблигации с погашением в 2016 г

ВымпелКом объявил калькуляцию ранее объявленного обмена ценных бумаг, начатого банком UBS SA. В соответствии с условиями обмена, каждый держатель облигаций Вымпелком-09 получит новые облигации с погашением в 2016 г в том же количестве плюс компенсационную выплату наличными. Держатели облигаций, которые обменяли существующие облигации на новые до 4 мая 2006 г, получат компенсацию в размере \$80,11 за облигацию, которая включает \$12,5 за досрочное погашение. Остальные держатели получают компенсацию в размере \$67,61 за облигацию без компенсации за досрочное погашение.

Обмен облигаций должен быть проведен до 18 мая 2006 г. Возможно продление срока обмена до 22 мая 2006 г. Кроме того, держатели существующих облигаций при обмене получают еще \$7,83 за каждую облигацию. Эта выплата связана с калькуляцией цены новых облигаций по отношению к существующим.

РБК планирует выпустить CLN на сумму от \$100 млн

Срок обращения кредитных нот составит не менее 2 лет. Организаторами выпуска выступают МДМ-банк и Атон Капитал, эмитентом — Dresdner Bank. Планируемая ставка привлечения составит 9% годовых. Гарантами по кредиту выступают РБК Информационные системы и РБК-ТВ. Цель привлечения кредита не раскрывается.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ОАО "Мечел" установил по облигациям ставку 4-го купона в размере 5,50% годовых
- ХКФ-Банк установил ставку 3-4-го купонов по облигациям 2-го выпуска в размере 8,50% годовых
- ОАО «Русский продукт» установил ставку 5-8-го купонов по облигациям 4-го выпуска в размере 13,95% годовых

Внешний долг РФ

В субботу, которая в России была рабочим днем, рынки США и Европы были закрыты, а в понедельник и вторник в отсутствие российских игроков активность на рынке российских еврооблигаций была низкой. К тому же мировой долговой рынок замер в ожидании заседания ФРС по поводу ключевой ставки, которое запланировано на сегодня.

Повышение ставки на 25 б.п., до уровня 5% годовых, уже заложено в цены. Участники будут прислушиваться к тону комментариев ФРС, чтобы определиться с ожиданиями по поводу следующих повышений. Инвесторы надеются, что в заявлении будет содержаться упоминание о необходимости паузы. Если же его тон окажется таким же разжим, как и в прошлый раз, снижение котировок продолжится.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В субботу активность торгов на рублевом долговом рынке была крайне низкой. Однако на праздники рынок закрылся на позитивной ноте, чему способствовал возросший интерес иностранных инвесторов к рублевым облигациям 1-2-го эшелонов на фоне возросших ожиданий девальвации доллара против основных валют.

Сегодня на рынок вернется активность. Инвесторы будут переоценивать динамику внешних рынков в межпраздничный период. Наиболее вероятно сохранения позитивного настроения. Однако динамика рынка на вторую половину недели будет определяться реакцией внешнедолговых секторов на итоги очередного заседания ФРС, которые станут известны сегодня вечером.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.36	--	--	7.10%	16.06.06	99.85	0.05	--	7.29	25.96
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.14	9.70%	27.06.06	100.35	0.05	7.19	--	20.15
ВикторияФ	1 500	29.01.09	--	01.02.07	0.72	9.90%	03.08.06	100.40	0.11	9.51	--	16.07
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	1.89	29.03.07	0.87	12.70%	27.09.06	100.20	0.00	12.80	13.32	16.67
Интегра	2 000	20.03.09	2.53	--	--	10.50%	22.09.06	101.11	0.08	--	10.29	32.78
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	2.47	8.70%	24.05.06	99.60	-0.12	9.16	--	19.92
МартаФ-1	700	22.05.08	1.73	25.05.06	0.05	14.84%	25.05.06	104.82	0.26	-27.12	13.81	16.69
ОГО-1	1 100	22.04.07	0.84	--	--	15.50%	21.10.06	102.52	-0.10	--	12.72	12.12
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.30	9.25%	16.06.06	101.34	0.11	8.84	--	26.92
ТМК-2	3 000	24.03.09	--	27.03.07	0.87	10.09%	26.09.06	101.93	-0.02	7.94	--	15.08

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, 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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.05	26.06.06	10.000%	104.563	-0.12%	5.73%	9.56%	73	8.5	1.03	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.08	30.09.06	8.250%	104.875	-0.06%	5.60%	7.87%	63	0.8	2.09	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.65	24.07.06	11.000%	140.750	-0.09%	6.19%	7.82%	107	4.1	7.43	1.07	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.39	24.06.06	12.750%	173.438	-0.18%	6.46%	7.35%	131	5.2	10.07	1.79	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.84	30.09.06	5.000%	107.750	-0.02%	6.20%	4.64%	107	3.4	7.39	0.80	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.92	14.05.06	3.000%	94.687	-0.12%	5.91%	3.17%	94	8.3	1.82	0.59	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.01	14.05.06	3.000%	99.950	0.01%	6.10%	3.00%	114	-10.0	0.01	-0.32	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.54	14.05.06	3.000%	87.500	-0.28%	5.97%	3.43%	95	9.3	4.30	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.99	14.05.06	3.000%	97.375	0.13%	5.75%	3.08%	74	-13.7	0.94	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.308%	104.220	0.05%		6.05%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.07	25.10.06	7.750%	111.350	0.04%	4.14%	6.96%	52	-2.0	2.95	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.23	25.10.06	9.600%	123.960	0.06%	5.95%	7.74%	88	1.5	6.06	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.72	09.08.06	7.750%	100.750	0.04%	6.67%	7.69%	166	-7.6	90	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.96	02.07.06	7.750%	100.670	0.16%	7.40%	7.70%	243	-7.4	178	0.20	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.13	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	174	2.1	93	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.48	09.06.06	8.625%	100.580	-0.03%	8.53%	8.58%	345	-0.4	247	0.65	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	3.01	28.09.06	8.000%	103.740	0.38%	6.74%	7.71%	175	-11.9	104	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.82	26.05.06	7.375%	101.850	0.32%	6.89%	7.24%	189	-6.4	111	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.062%	102.700	0.00%		7.85%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.34	11.06.06	6.875%	101.810	0.06%	6.10%	6.75%	113	-1.7	48	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.54	12.10.06	7.500%	104.750	-0.04%	6.64%	7.16%	162	3.2	79	9.46	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.32	04.08.06	6.315%	99.940	0.03%	6.33%	6.32%	133	0.5	60	1.15	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.92	02.07.06	6.250%	98.010	0.01%	6.54%	6.38%	145	2.8	37	19.15	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.30	30.10.06	7.250%	102.030	0.07%	6.35%	7.11%	137	-2.4	72	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.03	23.09.06	6.500%	95.440	0.30%	7.18%	6.81%	718	-4.4	101	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.08	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	8.91%	9.25%	397	-10.0	305	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.07	29.06.06	9.000%	102.590	0.45%	6.57%	8.77%	157	-43.7	84	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.69	03.09.06	8.625%	104.270	-0.19%	6.09%	8.27%	111	11.1	44	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.36	23.09.06	9.375%	100.590	-0.01%	7.61%	9.32%	266	-4.8	179	0.04	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.34	05.07.06	6.962%	101.600	0.04%	5.76%	6.85%	77	-3.5	6	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.03	30.06.06	4.375%	96.550	0.11%	6.12%	4.53%	115	-4.4	53	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.83	19.09.06	9.000%	101.000	0.00%	7.74%	8.91%	273	-2.0	322	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.73	13.08.06	9.125%	101.130	-0.03%	7.52%	9.02%	251	1.7	175	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.72	09.08.06	9.000%	101.390	-0.03%	7.02%	8.88%	200	1.4	124	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.05	29.07.06	6.875%	100.500	-0.17%	6.62%	6.84%	662	8.3	102	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.87	29.09.06	6.200%	97.190	0.28%	6.95%	6.38%	695	-7.3	116	23.83	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.46	27.10.06	10.250%	100.900	-0.01%	9.75%	10.16%	474	-1.6	394	7.02	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.67	04.10.06	8.500%	99.970	-0.03%	8.50%	8.50%	350	2.4	311	1.06	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.62	24.06.06	9.750%	104.280	-0.15%	0.64%	9.35%	-435	8.2	-502	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.90	14.10.06	8.750%	101.050	0.00%	7.54%	8.66%	253	-1.8	179	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.32	28.09.06	7.800%	100.290	0.04%	7.56%	7.78%	257	-3.5	187	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.912%	100.450	0.00%		6.88%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.35	11.08.06	6.230%	100.290	0.04%	6.14%	6.21%	114	0.2	41	-2.42	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.030	0.07%	-4.43%	8.70%			-1030		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.60	04.08.06	9.125%	101.400	0.15%	8.22%	9.00%	324	-9.4	256	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.94	30.06.06	8.625%	100.340	-0.24%	8.44%	8.60%	347	13.2	285	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

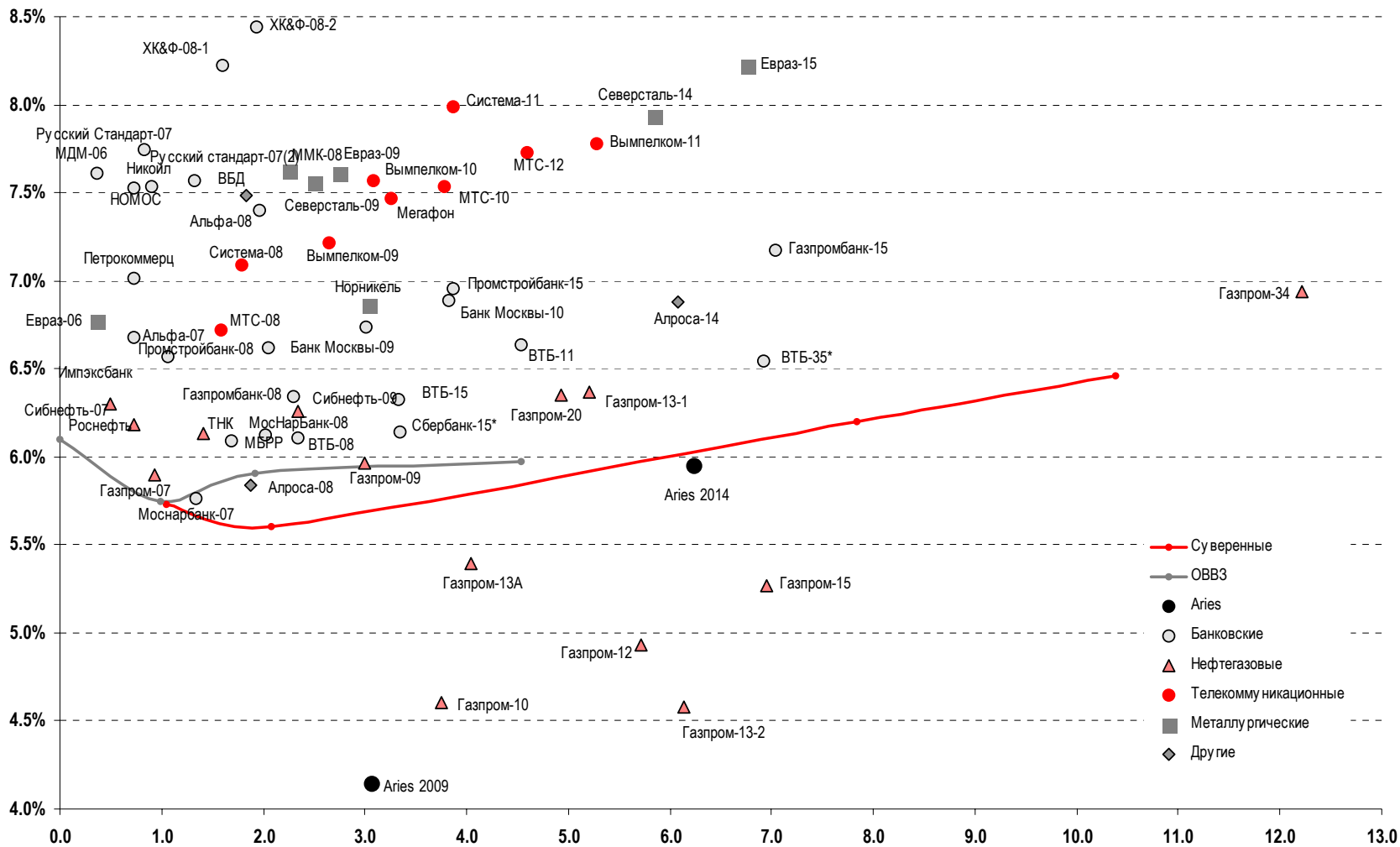
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	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	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.93	25.10.06	9.125%	102.940	-0.03%	5.90%	8.9%	89	0.4	15	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.99	21.10.06	10.500%	113.930	-0.04%	5.96%	9.2%	97	2.0	27	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.75	27.09.06	7.800%	112.360	-0.06%	4.61%	6.9%	91	1.4		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.71	09.12.06	4.560%	97.950	0.00%	4.93%	4.7%	106	0.6		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.21	01.09.06	9.625%	117.720	-0.24%	6.37%	8.2%	133	7.0	45	0.60	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.14	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-49	2.8		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	4.05	22.07.06	5.625%	98.480	0.01%	5.39%	5.7%	38	1.6	-41	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.95	01.06.06	5.875%	104.270	-0.19%	5.27%	5.6%	18	5.7		0.72	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.92	01.08.06	7.201%	103.750	-0.02%	6.35%	6.9%	132	2.9	46	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.21	28.10.06	8.625%	120.750	0.37%	6.93%	7.1%	177	0.7	47	1.43	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.11			103.260		5.39%	7.1%	32	-3.7	-63	0.72		USD	
Роснефть	20.11.06	0.49	20.05.06	12.750%	103.260	-0.03%	6.30%	12.3%	127	-2.3	49	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.73	13.08.06	11.500%	103.830	0.00%	6.18%	11.1%	117	-5.0	41	0.08	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.34	15.07.06	10.750%	110.880	0.08%	6.26%	9.7%	128	-3.4	64	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.79	14.10.06	10.250%	105.570	-0.05%	7.09%	9.7%	212	2.4	145	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.87	28.07.06	8.875%	103.400	0.01%	7.99%	8.6%	298	1.6	220	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.69			0.000		3.96%		-105	-6.4	21	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.65	16.06.06	10.000%	107.580	-0.03%	7.22%	9.3%	223	1.6	156	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.25	11.08.06	8.000%	101.690	-0.06%	7.47%	7.9%	248	3.1	175	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.200	-0.13%	7.77%	8.1%	273	5.0	184	6.28	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.08	10.06.06	8.000%	101.310	-0.01%	7.57%	7.9%	258	1.5	187	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.59	30.07.06	9.750%	104.810	0.01%	6.72%	9.3%	174	-1.3	106	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.77	14.10.06	8.375%	103.090	0.01%	7.54%	8.1%	253	1.4	176	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.60	28.07.06	8.000%	101.210	0.08%	7.73%	7.9%	271	0.7	187	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.37	25.09.06	8.875%	100.730	-0.03%	6.77%	8.8%	182	0.3	95	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.75	03.08.06	10.875%	109.170	-0.08%	7.61%	10.0%	262	3.5	194	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.76	10.05.06	8.250%	100.160	0.08%	8.23%	8.2%	823	-1.2	213	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.26	21.10.06	8.000%	100.810	0.06%	7.63%	7.9%	265	-1.9	201	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.04	30.09.06	7.125%	100.770	-0.05%	6.86%	7.1%	187	2.8	116	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.49	24.08.06	8.625%	102.610	0.01%	7.56%	8.4%	258	0.3	192	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.85	19.10.06	9.250%	107.630	0.20%	7.93%	8.6%	288	-0.8	194	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.87	06.11.06	8.125%	104.230	-0.11%	5.83%	7.8%	86	5.8	26	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.07	17.05.06	8.875%	112.720	0.00%	6.88%	7.9%	181	2.7	86	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.83	21.05.06	8.500%	101.880	0.07%	7.48%	8.3%	251	-3.3	191	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


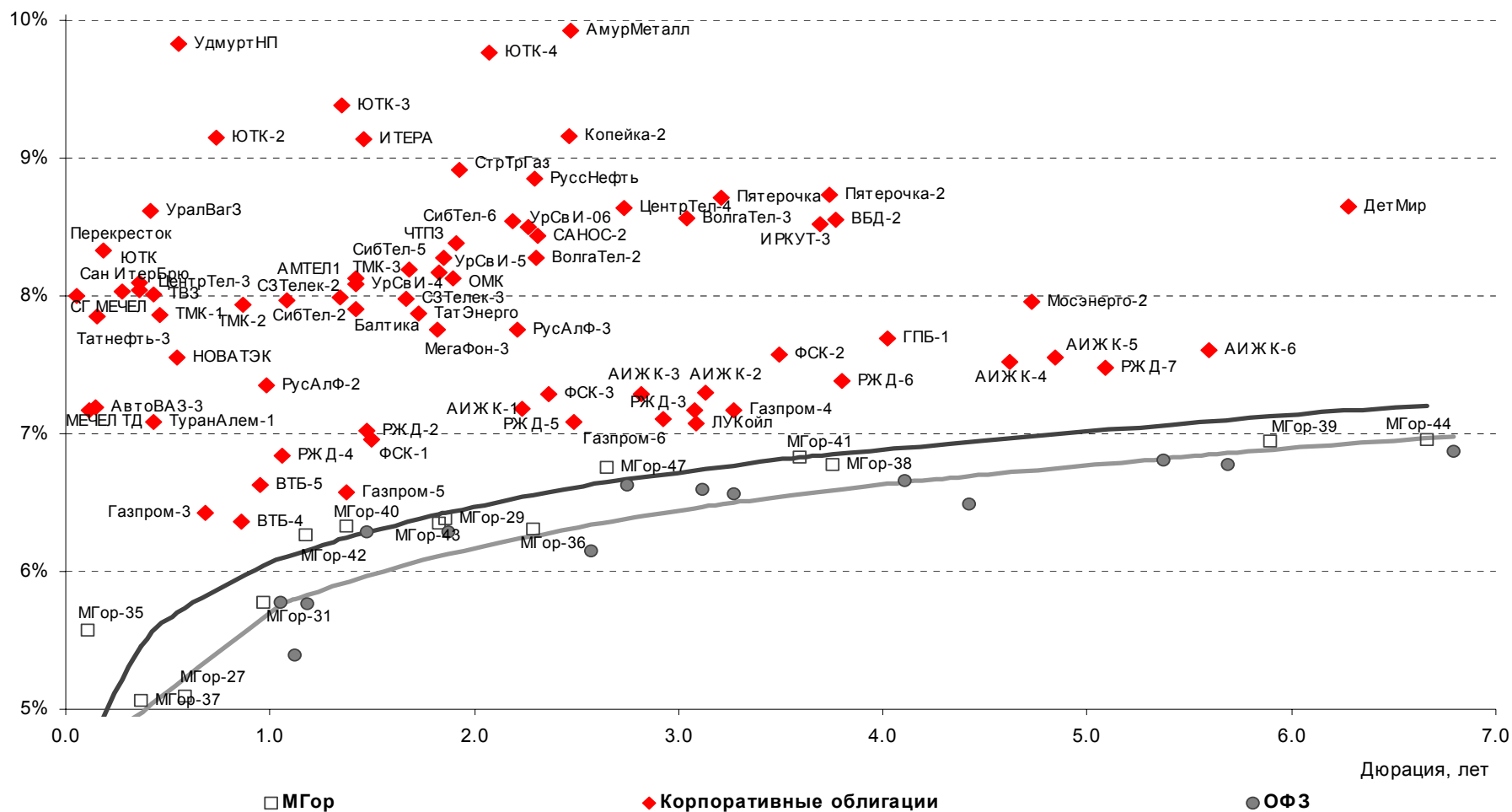
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.10	0.09									
ОБР 04002	03/15/06	0.35	0.33									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.23	0.22	101.19	-0.11%	4.97%	9.88%	51.47	2.14	10.00	8.05	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.26	0.26				9.78%		1.38	10.00	11.51	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.05	0.99	100.94	-0.01%	5.79%	6.93%	15.14	0.09	7.00	10.74	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.12	1.06				9.50%		0.09	10.00	30.68	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.18	1.11				9.51%		9.56	10.00	24.93	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.87	1.76	100.28	0.18%	6.29%	6.28%	3.21	10.81	6.30	1.21	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.47	1.38	105.77	0.29%	6.31%	9.45%	12.80	0.43	10.00	15.34	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.57	2.42				7.35%		21.38	7.50	11.51	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.75	2.58	98.20	0.06%	6.63%	5.91%	39.28	5.55	5.80	1.11	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.27	3.07	103.26	0.06%	6.56%	7.17%	10.82	5.86	7.40	2.84	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.11	2.92	111.30	0.09%	6.60%	8.98%	11.46	15.86	10.00	30.68	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.11	3.85				6.20%		4.35	6.10	2.34	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.42	4.15	110.52	0.70%	6.50%	9.05%	22.10	14.43	10.00	23.01	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.37	5.03	95.85	0.47%	6.80%	6.26%	0.00	20.62	6.00	150.74	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.79	6.36	105.25	0.38%	6.87%	8.55%	228.13	5.21	9.00	20.71	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.69	5.32	108.85	0.30%	6.78%	9.19%	22.37	1.41	10.00	17.53	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.49	7.06	104.50	0.00%	6.18%	8.61%	3.33	3.79	9.00	42.78	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.42	11.66				6.51%		38.29	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.97	9.32				6.96%		1.08	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.10	109.48	0.10%	6.94%	8.68%	39.96	18.16	9.50	14.58	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.85	12.93				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.67	11.83	99.60	0.50%	7.05%	6.98%	2.59	0.00	6.95	15.99	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.