

15 мая 2006 года

www.alfabank.ru

 Страницы котировок в Reuters:
 Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.19	4.3	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.94	-0.49%
Доходность 30-летних КО США, %	5.31	8.1	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.70%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.32	1.68%	PTC	1 681.07	-2.49%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.54	-1.09%	DJIA	11 380.99	-1.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	66.94	-1.50%	S&P 500	1 291.24	-1.12%

Прогнозы по рынку:
Внешний долг РФ

Спред Россия-30 к 10-летним КО США расширился до 112 б.п. под влиянием опасений по поводу ставок в США. Рынок ожидает ключевых данных по инфляции, которые будут опубликованы на этой неделе.

Рублевый долговой рынок

Спрос со стороны нерезидентов, увеличивающих вложения в рублевые бумаги на фоне ожиданий укрепления рубля, будет уравновешиваться предложением со стороны российских инвесторов. Вероятна консолидация котировок.

Новости и ключевые события:
Российские

- ✓ Минфин проведет 17 мая аукционы по размещению доптраншей ОФЗ-АД 46017 на 10 млрд руб и 46020 - на 5 млрд руб
- ✓ S&P поместило долгосрочный кредитный рейтинг ТНК-ВР на уровне ВВ в список CreditWatch с позитивным прогнозом
- ✓ S&P поместило долгосрочный рейтинг НК ЛУКОЙЛ ВВ в список CreditWatch с позитивным прогнозом
- ✓ Moscow Narodny Bank намерен привлечь 1,5-летний синдицированный кредит на \$100 млн по ставке LIBOR + 0,35% годовых
- ✓ ИНПРОМ начнет 24 мая размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,3 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	26.943	↓ -0.49%
Курс доллара today	26.945	↓ -0.52%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 245	
Курс доллара tomorrow	26.925	↓ -0.60%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 174	
Курс евро today	34.696	↑ 0.61%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.0	
Курс евро tomorrow	34.734	↑ 0.81%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	9.2	

Денежный рынок

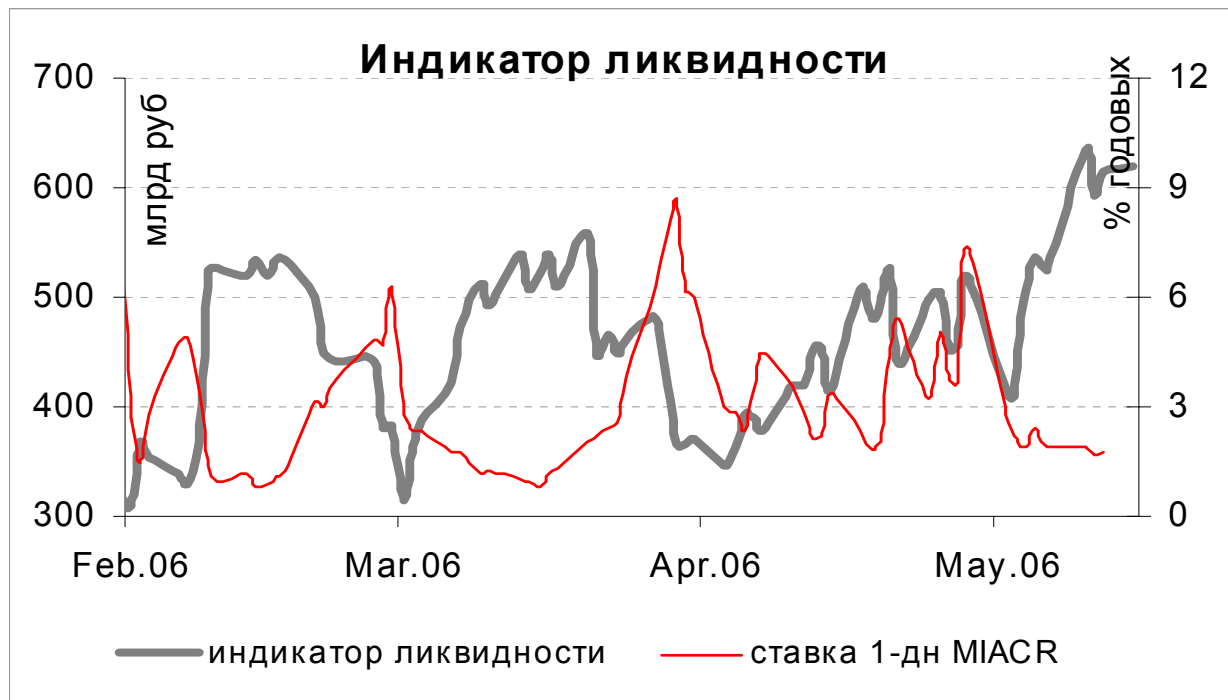
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.72	↑ 1.65
MIBID на 1 день	1.29	↑ 1.27
MIBOR на 1 день	2.48	↑ 2.45
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	246.2	↑ 217.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	339.4	↑ 339.1

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.86	↓ 6.90
Объем торгов, млн руб	1 772	↑ 1 460
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.9	↓ 5.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	805	↓ 1 321
Средневзвешенная доходность по рынку	8.65	↑ 8.43
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	827.9	↓ 1 156.0

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по субфедеральным облигациям	332
Сальдо операций ЦБ с банками	33 700
ИТОГО	34 032



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

S&P поместило долгосрочный рейтинг НК ЛУКОЙЛ ВВ в список CreditWatch с позитивным прогнозом

Агентство отметило возможность повышения рейтинга на одну ступень в ближайшие месяцы. Ясность в отношении дальнейшего изменения рейтинга компании появится к концу июня 2006 г после встречи с руководством группы.

Повышение рейтинга будет зависеть от оценки позиции менеджмента компании в отношении (1) будущих слияний и поглощений, а также (2) управления долгом и (3) целей финансовой политики, прежде всего — возможности дальнейшего увеличения долга с учетом установленного компанией предельного финансового рычага в 30%. На конец сентября 2005 г доля заемных средств в капитале компании составляла 11%. Повышение рейтинга также потребует большей уверенности в росте свободного денежного потока после капиталовложений, особенно на фоне недавнего объявления группы о намерении направить \$3 млрд на выкуп своих акций.

ИНПРОМ начнет 24 мая размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена в ходе конкурса в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: АКБ Союз.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начнет с 15 мая торги облигациями Главмосстрой-Финанс-2

Внешний долг РФ

В пятницу на внешнедолговом рынке сохранялась напряженная обстановка, котировки суверенных еврооблигаций Россия-30 упали на 0,5%, ниже 107% от номинала. Агрессивная программа снижения внешних заимствований, укрепление локальной валюты в ожидании отмены валютных ограничений и высокие цены на нефть не смогли конкурировать со снижением на рынке базовых активов.

Рост доходностей КО США БЫЛ обусловлен выходом данных, вызывающих опасения дальнейшего роста ставок. В частности, индекс импортных цен возрос на 2,1% в апреле по сравнению с мартом (ожидалось 1,2%), а год к году увеличился на 5,9% (ожидалось 5,2%). Этот показатель воспринимается рынком как индикатор роста инфляции. В результате доходность 10-летних КО США приблизилась к отметке 5,2% годовых.

Развивающиеся рынки воспринимают сигналы из США как сигнал для интенсивных продаж, что приводит к расширению спредов (спред Россия-30 к 10-летним КО США составил 112 б.п.). На фондовом рынке также продолжалось снижение цен (DOW -1,04%, BOVESPA -1,55%). Лишь валютный рынок настроился на прекращение цикла повышений, курс доллар/евро, практически достигнув уровня 1,3 \$/евро.

Текущая неделя будет насыщена выступлениями представителей ФРС на различных конференциях и форумах. В том числе ожидается выступление нынешнего главы ФРС Бена Бернанке и экс-главы ФРС Алана Гринспена. Кроме того, в среду будут опубликованы ключевые данные по инфляции. По всей видимости, в связи с обилием новостей волатильность рынка повысится.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рублевом долговом рынке продолжился ценовой рост, несмотря на негативные сигналы внешнедолгового сектора, где наблюдалось усиление продаж, вызвавшее дальнейшее падение котировок. Не исключено, что падению рынку оказывают (1) продолжающееся резкое обесценение доллара против основных мировых валют, что ведет к переоценке привлекательности рублевых активов, (2) снижение российских фондовых индексов после достижения ими максимальных отметок, что вызывает переток средств части инвесторов в менее рискованные активы. Дополнительным стимулом для покупок рублевых облигаций послужил опубликованный в пятницу отчет HSBC, в котором рекомендовалось удлинять позиции в рублевых активах.

Биржевые обороты в пятницу несколько снизились, однако оставались на уровне более 800 млн руб – как для корпоративного, так и для муниципального сегментов. В секторе субфедеральных облигаций торги были сосредоточены в двух наиболее ликвидных выпусках, выступающих бенчмарками, – МГор-39 и МосОбл-6 (+0,1-0,2%). Среди корпоративных облигаций основной объем торгов пришелся на облигации РЖД и ФСК. Однако ценовой рост по этим выпускам не превышал 0,1%.

В ближайшее время поддержку рынку продолжают оказывать иностранные инвесторы, переоценивающие эффективность вложения в рублевые активы. С другой стороны, в случае продолжения негативной динамики внешнедолгового рынка, российские инвесторы также предпочтут сократить позиции и в рублевых бумагах. Как следствие, иностранный спрос будет уравновешиваться предложением со стороны российских участников. На этом фоне сегодня вероятно консолидация котировок.

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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.46	--	--	7.75%	07.06.06	101.45	2.71	--	6.87	32.49
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.78	--	--	7.35%	17.05.06	100.56	0.09	--	7.33	74.77
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.08	--	--	7.55%	17.05.06	101.39	0.04	--	7.41	40.56
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.48	--	--	8.25%	27.06.06	103.09	0.16	--	7.50	20.78
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.13	9.70%	27.06.06	100.30	0.05	7.26	--	20.49
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.64	8.49%	15.08.06	99.66	-0.09	8.88	--	27.24
СевКабель-2	1 000	28.11.08	--	09.12.06	0.56	11.50%	12.06.06	101.19	0.64	9.68	--	21.42
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	1.33	--	--	7.50%	05.07.06	102.00	2.36	--	6.13	30.60
Татнефть-3	1 500	01.07.06	0.14	--	--	12.00%	01.07.06	100.01	-0.62	--	12.01	32.78
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.71	16.11.06	0.50	13.80%	19.08.06	114.37	0.12	-11.97	8.85	37.53

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: 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,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Суверенные																
Евро-07	26.06.07	1.04	26.06.06	10.000%	104.530	-0.09%	5.71%	9.57%	71	6.4	1.02	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-10	31.03.10	2.07	30.09.06	8.250%	104.680	-0.13%	5.80%	7.88%	78	18.1	2.07	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-18	24.07.18	7.62	24.07.06	11.000%	139.340	-0.47%	6.32%	7.89%	113	2.4	7.40	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-28	24.06.28	10.31	24.06.06	12.750%	171.063	-1.16%	6.60%	7.45%	136	6.4	9.99	1.76	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-30	31.03.30	7.80	30.09.06	5.000%	106.875	-0.52%	6.31%	4.68%	112	2.9	7.34	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB	
ОВВЗ																
Минфин 5	14.05.08	1.96	14.05.06	3.000%	94.500	-0.20%	6.04%	3.17%	102	9.3	1.81	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA	
Минфин 7	14.05.11	4.69	14.05.06	3.000%	87.313	0.07%	6.03%	3.44%	94	-5.8	4.28	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 8	14.11.07	0.98	14.05.06	3.000%	97.400	0.03%	5.77%	3.08%	77	-3.2	0.92	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA	
Aries																
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.326%	104.110	0.00%		6.08%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2009	25.10.09	3.05	25.10.06	7.750%	111.110	0.01%	4.20%	6.98%	58	1.5	2.94	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2014	25.10.14	6.21	25.10.06	9.600%	123.370	-0.25%	6.03%	7.78%	88	-0.0	6.04	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA	
Субфедеральные																
Москва-11	12.10.11	4.60	12.10.06	6.450%	107.830	-0.08%	4.76%	5.98%	96	2.9	4.41	0.49	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Сред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.71	09.08.06	7.750%	100.730	-0.04%	6.68%	7.69%	168	4.2	100	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.95	02.07.06	7.750%	100.630	-0.09%	7.42%	7.70%	240	2.8	163	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.11	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	167	-3.9	75	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.46	09.06.06	8.625%	100.300	-0.16%	8.58%	8.60%	343	-1.5	237	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.99	28.09.06	8.000%	103.520	-0.15%	6.81%	7.73%	177	2.7	92	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.80	26.05.06	7.375%	101.750	-0.11%	6.92%	7.25%	185	-0.7	96	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.070%	102.700	-0.06%		7.86%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.33	11.06.06	6.875%	101.630	-0.15%	6.18%	6.76%	115	4.3	35	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.53	12.10.06	7.500%	104.480	-0.16%	6.69%	7.18%	160	-1.4	67	9.03	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.31	04.08.06	6.315%	99.740	-0.04%	6.39%	6.33%	134	-1.7	48	3.20	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.90	02.07.06	6.250%	97.750	0.00%	6.58%	6.39%	142	-4.0	22	21.44	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.29	30.10.06	7.250%	101.900	-0.19%	6.40%	7.11%	138	6.3	58	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.02	23.09.06	6.500%	95.400	-0.41%	7.18%	6.81%	718	6.0	83	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.07	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	8.90%	9.25%	392	-4.0	327	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.05	29.06.06	9.000%	102.570	-0.02%	6.56%	8.77%	156	0.0	85	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.68	03.09.06	8.625%	103.830	-0.57%	6.32%	8.31%	131	32.2	56	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.35	23.09.06	9.375%	100.450	-0.05%	7.94%	9.33%	305	12.5	229	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.32	05.07.06	6.970%	101.590	0.00%	5.76%	6.86%	76	-1.6	3	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.01	30.06.06	4.375%	96.490	-0.02%	6.16%	4.53%	115	-0.6	37	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.82	19.09.06	9.000%	100.900	-0.11%	7.85%	8.92%	285	12.1	336	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.72	13.08.06	9.125%	100.900	-0.14%	7.82%	9.04%	282	18.0	213	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.71	09.08.06	9.000%	101.250	-0.10%	7.18%	8.89%	218	12.4	149	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.04	29.07.06	6.875%	100.310	-0.15%	6.71%	6.85%	671	7.4	92	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.86	29.09.06	6.200%	97.000	-0.13%	7.01%	6.39%	701	3.6	104	25.43	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.44	27.10.06	10.250%	100.850	-0.05%	9.78%	10.16%	481	2.1	411	6.76	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.65	04.10.06	8.500%	99.100	-0.15%	8.70%	8.58%	364	0.0	276	-0.86	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.61	24.06.06	9.750%	104.120	-0.01%	0.63%	9.36%	-440	-3.0	-522	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.89	14.10.06	8.750%	101.030	-0.05%	7.54%	8.66%	254	4.2	184	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.31	28.09.06	7.800%	100.280	-0.06%	7.57%	7.78%	256	3.2	183	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.920%	100.400	-0.06%		6.89%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.34	11.08.06	6.230%	100.280	-0.06%	6.14%	6.21%	109	-1.1	23	-2.33	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.900	-0.19%	-4.84%	8.71%			-1046		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.59	04.08.06	9.125%	101.340	-0.01%	8.26%	9.00%	325	-1.1	250	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.92	30.06.06	8.625%	100.120	-0.04%	8.55%	8.61%	354	0.3	277	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

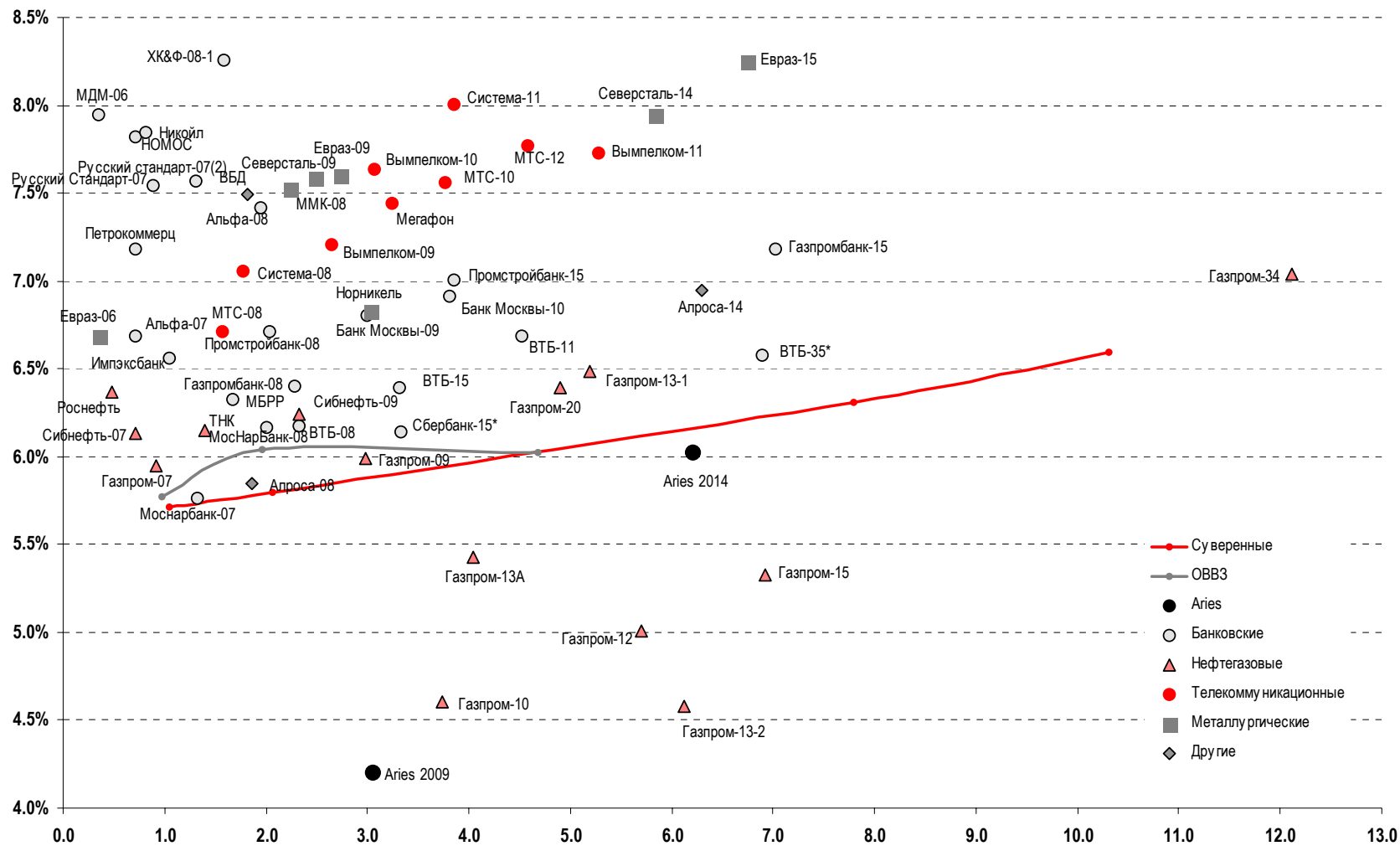
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата 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	0.92	25.10.06	9.125%	102.850	-0.10%	5.95%	8.9%	95	8.7	25	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.98	21.10.06	10.500%	113.790	-0.07%	5.99%	9.2%	95	-0.4	11	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.74	27.09.06	7.800%	112.330	-0.20%	4.60%	6.9%	91	6.8		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.70	09.12.06	4.560%	97.520	-0.59%	5.01%	4.7%	111	11.2		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.19	01.09.06	9.625%	117.010	-0.34%	6.48%	8.2%	138	2.3	41	0.60	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.12	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-56	-4.1		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.04	22.07.06	5.625%	98.380	-0.10%	5.43%	5.7%	36	-0.1	-55	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.93	01.06.06	5.875%	103.830	-0.57%	5.33%	5.7%	16	4.2		0.72	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.90	01.08.06	7.201%	103.560	-0.14%	6.39%	7.0%	129	-1.2	34	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.11	28.10.06	8.625%	119.250	-1.32%	7.04%	7.2%	178	5.5	44	1.40	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.08			103.140		5.59%	7.2%	45	18.3	-57	0.71		USD	
Роснефть	20.11.06	0.48	20.05.06	12.750%	103.140	-0.02%	6.37%	12.4%	138	0.0	71	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.71	13.08.06	11.500%	103.800	0.00%	6.13%	11.1%	113	-2.9	45	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.33	15.07.06	10.750%	110.880	0.00%	6.24%	9.7%	122	-2.4	42	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.40	06.11.06	11.000%	106.710	-0.01%	6.15%	10.3%	114	-1.6	41	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.77	14.10.06	10.250%	105.590	0.00%	7.06%	9.7%	205	-2.1	129	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.86	28.07.06	8.875%	103.320	-0.04%	8.01%	8.6%	294	-2.6	205	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.68			0.000		3.98%		-101	2.8	27	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.64	16.06.06	10.000%	107.590	-0.01%	7.20%	9.3%	217	-2.0	135	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.24	11.08.06	8.000%	101.760	-0.04%	7.45%	7.9%	240	-1.6	154	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.450	-0.13%	7.73%	8.1%	262	-1.9	164	6.81	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.07	10.06.06	8.000%	101.120	-0.13%	7.63%	7.9%	259	1.6	174	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.57	30.07.06	9.750%	104.800	0.01%	6.71%	9.3%	170	-2.6	95	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.76	14.10.06	8.375%	103.000	-0.15%	7.56%	8.1%	250	0.5	161	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.58	28.07.06	8.000%	101.020	-0.05%	7.77%	7.9%	268	-3.3	175	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.36	25.09.06	8.875%	100.730	-0.01%	6.69%	8.8%	179	0.4	103	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.74	03.08.06	10.875%	109.150	-0.12%	7.60%	10.0%	257	1.9	174	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.75	10.11.06	8.250%	99.990	-0.09%	8.25%	8.3%	825	1.4	201	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.24	21.10.06	8.000%	101.030	-0.02%	7.52%	7.9%	250	-1.1	171	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.03	30.09.06	7.125%	100.870	-0.08%	6.83%	7.1%	179	0.1	94	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.48	24.08.06	8.625%	102.540	-0.09%	7.58%	8.4%	256	1.4	175	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.83	19.10.06	9.250%	107.540	-0.15%	7.95%	8.6%	282	-1.5	181	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.86	06.11.06	8.125%	104.170	0.00%	5.85%	7.8%	84	-2.1	7	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.29	17.05.06	8.875%	112.240	-0.35%	6.94%	7.9%	180	0.8	77	0.68	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.82	21.05.06	8.500%	101.850	-0.06%	7.49%	8.3%	248	1.4	171	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

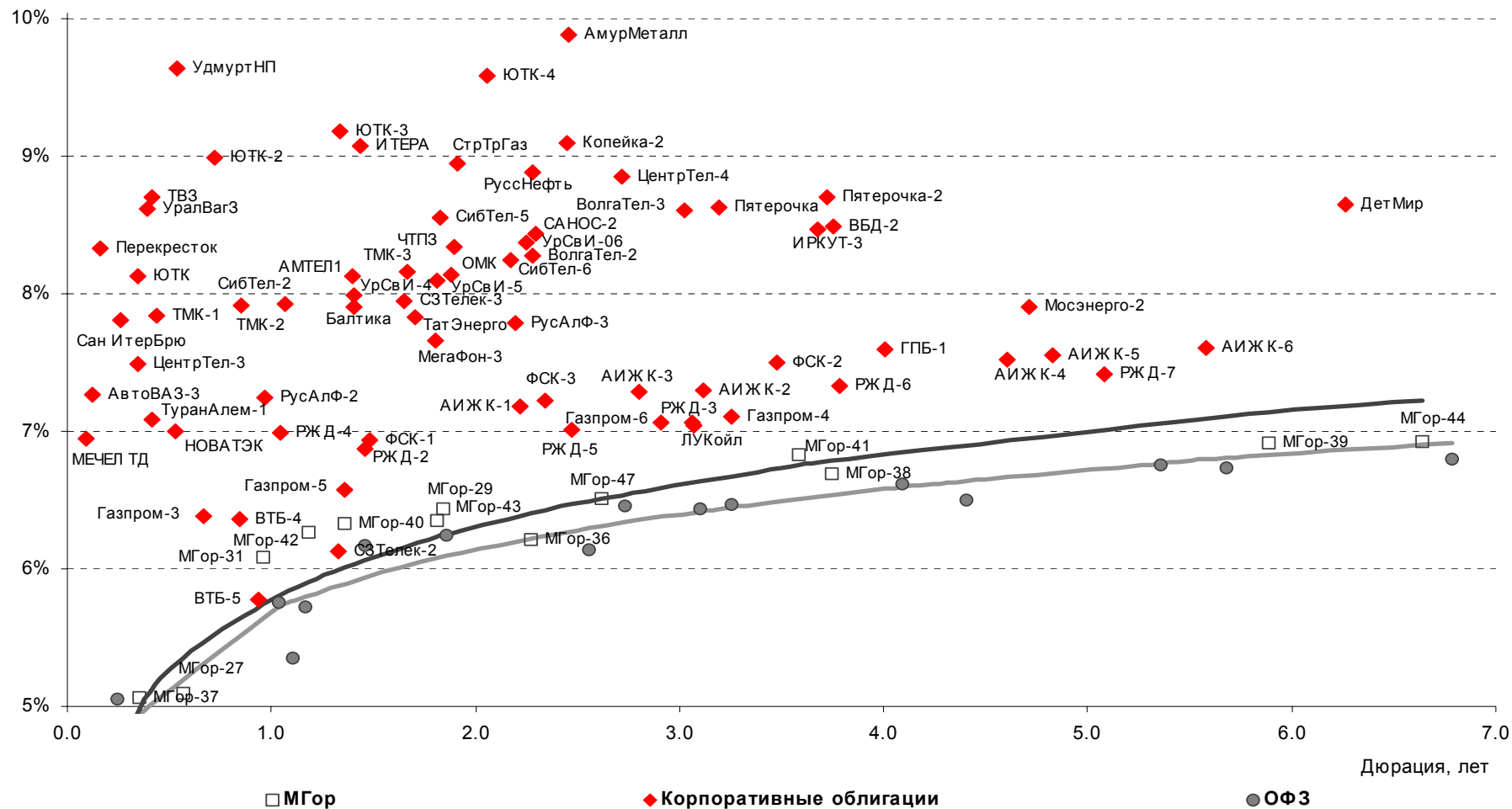
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.08	0.08									
ОБР 04002	03/15/06	0.34	0.32	98.47	0.19%	4.54%		3.00				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.22	0.21				9.89%		2.19	10.00	8.47	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.25	0.24				9.88%		1.38	10.00	12.19	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.04	0.98	100.95	0.01%	5.76%	6.93%	16.15	0.09	7.00	11.70	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.11	1.05				9.50%		0.09	10.00	32.05	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.17	1.10				9.51%		9.62	10.00	26.30	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.86	1.75	100.37	0.08%	6.24%	6.28%	131.63	10.68	6.30	2.07	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.46	1.37	105.90	0.09%	6.19%	9.44%	10.64	0.42	10.00	16.71	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.56	2.41				7.35%		20.90	7.50	12.53	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.73	2.57	98.65	0.46%	6.45%	5.88%	138.61	5.77	5.80	1.91	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.26	3.06	103.53	0.08%	6.47%	7.15%	20.71	5.77	7.40	3.85	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.10	2.92	111.79	0.44%	6.44%	8.95%	11.18	15.44	10.00	32.05	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.09	3.84	98.55	0.07%	6.62%	6.19%	9.88	4.31	6.10	3.18	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.41	4.14	110.45	-0.04%	6.50%	9.05%	5.64	14.28	10.00	24.38	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.36	5.02	96.13	0.53%	6.75%	6.24%	152.40	20.68	6.00	151.56	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.79	6.36	105.71	0.39%	6.80%	8.51%	619.85	5.16	9.00	21.95	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.68	5.32	109.04	0.15%	6.74%	9.17%	26.66	1.37	10.00	18.90	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.48	7.04				8.61%		3.69	9.00	44.01	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.42	11.66				6.51%		37.92	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.01	9.36				6.97%		1.05	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.67	8.12	110.40	0.65%	6.83%	8.60%	625.97	18.25	9.50	15.88	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.83	12.91				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.70	11.86	100.17	0.58%	7.00%	6.94%	284.86	0.00	6.95	16.95	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.