

24 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.01	-3.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.52	0.19%
Доходность 30-летних КО США, %	5.09	-4.5	Валютный курс, \$/евро	1.23	0.19%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.29	-0.65%	PTC	1 617.52	-0.07%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.96	-0.41%	DJIA	11 347.45	0.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	68.84	2.30%	S&P 500	1 311.28	-0.01%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Рынок российских еврооблигаций сохранит позитивное настроение в начале этой недели. До 25 апреля новостей по экономике США не ожидается, ключевые события намечены на конец недели.

Валютный рынок

На текущей неделе валютный рынок будет следить за данными по продажам на рынке жилья, а также данным по ВВП за 1 кв., публикуемым в США.

Рублевый долговой рынок

На текущей неделе основная активность будет сосредоточена на первичном рынке, где состоятся размещения общим объемом свыше 20 млрд руб. Аукционы будут проходить на фоне дефицита рублевой ликвидности в период налоговых выплат.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ Рост ВВП РФ в I квартале составил 4,4%, в марте – 5,4% – МЭРТ
- ✓ ЦБР отменяет с 7 мая обязательную продажу экспортерами валютной выручки
- ✓ Вымпелком планирует выпустить еврооблигации на сумму до \$500 млн
- ✓ Международный банк СПб планирует выпустить CLN на сумму до \$70 млн
- ✓ ЕБРР начнет 27 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ ЛОМО приняло решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Группа Агроком планирует разместить 5-летние облигации на 1,5 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;
Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru
Тел: (7 495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: Dpryanichnikov@alfabank.ru

Денежные потоки

Валютный рынок

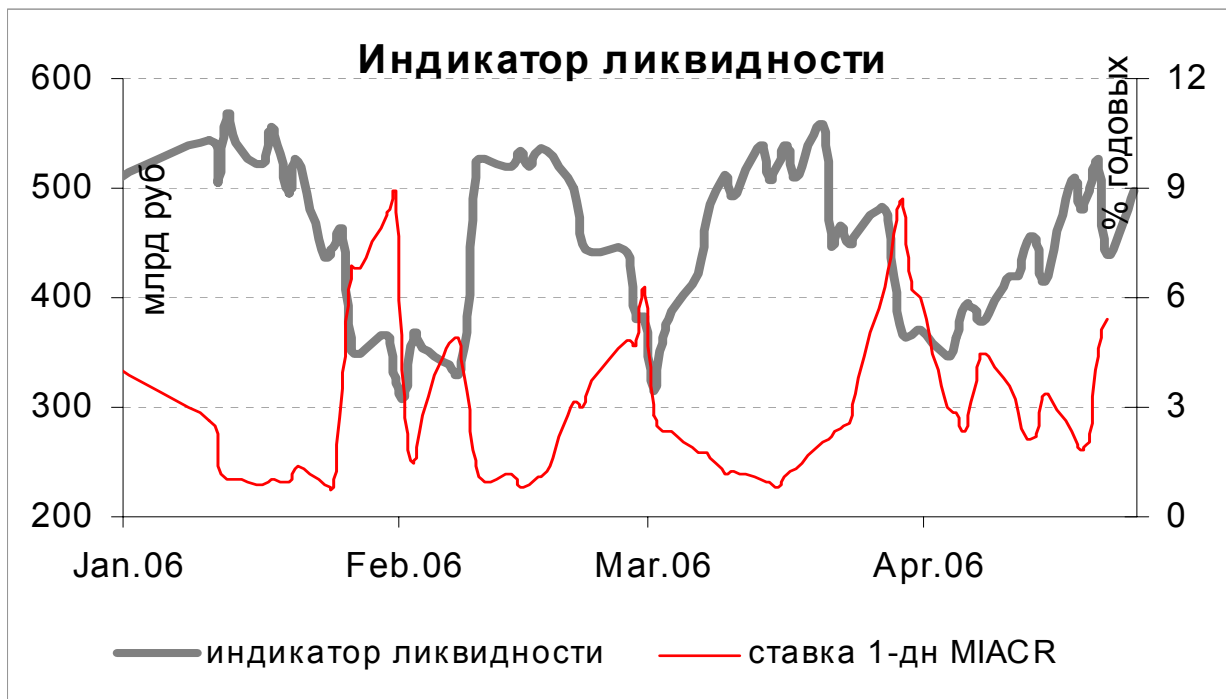
Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.520	↑ 0.19%
Курс доллара today	27.503	↑ 0.15%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 134	
Курс доллара tomorrow	27.501	↑ 0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 282	
Курс евро today	33.816	↑ 0.11%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.1	
Курс евро tomorrow	33.854	↓ -0.17%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.4	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	5.45	↑ 4.62
MIBID на 1 день	3.27	↑ 3.11
MIBOR на 1 день	4.79	↑ 4.46
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	120.2	↑ 115.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	314.9	↑ 297.6
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	4 855	↑ 0
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.12	↑ 0.00

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.92	↑ 6.80
Объем торгов, млн руб	654	↕ 2 940
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.1	↓ 4.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	921	↑ 634
Средневзвешенная доходность по рынку	8.65	↓ 8.79
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	222.9	↓ 276.4
Денежные потоки сегодня	млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям		272
Возврат по РЕПО		-4 857
Сальдо операций ЦБ с банками		67 057
ИТОГО		62 472



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Рост ВВП РФ в I квартале составил 4,4%, в марте – 5,4% – МЭРТ

Показатели экономического роста оказались несколько выше прогнозов (на уровне 4,1%), что обусловлено увеличением инвестиционной активности в марте. Рост инвестиций в январе-феврале был очень умеренным и не превышал 1,6% год-к-году. Однако мартовские цифры оказались значительно лучше и составили 10,6% к марту 2005 г. В результате рост инвестиций по итогам I квартала достиг 5,1%.

Резкий рост инвестиций в марте, на наш взгляд, обусловлен как увеличением инвестиционной активности госкомпаний, так и иностранным участием в сахалинских проектах. В то же время, для жостижения 6,2%-ного экономического роста по итогам года, показатель роста инвестиций должен достигать 8%.

ЦБР отменяет с 7 мая обязательную продажу экспортерами валютной выручки

Сейчас норматив обязательной продажи установлен на уровне 10%. Совет директоров Банка России принял решение об отмене норматива 27 марта.

Вымпелком планирует выпустить еврооблигации на сумму до \$500 млн

Срок обращения нот составит 10 лет. Часть выпуска (до \$250 млн) будет обменена на уже обращающиеся бумаги с погашением в 2009 году. Новый выпуск будет осуществлен до 18 мая. Средства пойдут на финансирование расширения сети Вымпелкома, работающего в России, Казахстане, Узбекистане, Таджикистане и на Украине.

Международный банк СПб планирует выпустить CLN на сумму до \$70 млн

Срок обращения нот составит от 1 до 2 лет, объем \$50-70 млн. Ожидаемая доходность составляет 8-8,5% годовых. Предполагаемое время размещения – июнь 2006 года. Однако при неблагоприятной конъюнктуре выпуск может быть перенесен на сентябрь. В последствии компания планирует еще два выпуска CLN на трехзначные суммы, а в конце апреля – мае – привлечение синдицированного кредита на сумму 15-30 млн евро.

ЕБРР начнет 27 апреля размещение 2-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб

Срок обращения облигаций - 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Размещение пройдет по номиналу. Процентная ставка по каждому купону облигаций равна 3-месячной ставке MosPrime Rate на дату определения ставки купона.

Ставка MosPrime Rate – ставка предоставления рублевых кредитов первоклассным финансовым организациям, рассчитываемая Национальной валютной ассоциацией НВА на основе ставок

предоставления рублевых кредитов депозитов, объявляемых ведущими участниками российского денежного рынка первоклассным финансовым организациям.

Организаторами и андеррайтерами займа являются Райффайзенбанк Австрия и Ситибанк.

ЛОМО приняло решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Банк Союз выступает организатором займа.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала дебютный выпуск облигаций ООО "Техносила-Инвест" на общую сумму 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 01 ООО "Моторостроитель-Финанс" на 800 млн руб
- Новые Черемушки установили ставку 5-8-го купонов в размере 12% годовых

Внешний долг РФ

В пятницу на внешнедолговом рынке активность была невысокой в отсутствие ключевых новостей по экономике США. Цены оставались вблизи прежних уровней, спред Россия-30 к 10-летним КО США практически не изменился и составил 102 б.п. Доходность 10-летних КО США не опустилась ниже 5% годовых.

Рынок российских еврооблигаций сохранит позитивное настроение в начале этой недели. До 25 апреля новостей по экономике США не ожидается, ключевые события намечены на конец недели.

В четверг Бен Бернанке выступит с докладом по экономике, а в пятницу будут опубликованы данные по ВВП за 1 квартал 2006 года. Скорее всего, именно эти события смогут подтвердить или опровергнуть версию о близком окончании цикла повышений процентных ставок. Если данные по ВВП продемонстрируют явное замедление экономического роста в начале года, это будет явным свидетельством скорой паузы.

Валютный рынок

В пятницу ситуация на валютном рынке не претерпела значительных изменений, доллар оставался стабильным по отношению к евро на уровне 1.2359 \$/евро. Ограничением для укрепления американской валюты являются рекордные цены на нефть и ожидания окончания периода повышения ставок ФРС.

На российском рынке тем не менее курс доллара вырос, вслед за утренним повышением на рынке FOREX. По итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» вырос на 3.39 коп до 27.5011 руб/\$. Ситуация на денежном рынке оставалась напряженной в преддверии конца месяца и предстоящих налоговых выплат ставки однодневных рублевых кредитов не опускались ниже 5% годовых.

На текущей неделе валютный рынок будет следить за данными по продажам на рынке жилья, а также данным по ВВП за 1 кв., публикуемым в США.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность в пятницу в секторе рублевого долга была достаточно низкой. Облигации 1-го эшелона практически не участвовали в торгах. Наблюдавшийся в предыдущие 2 дня рост котировок сменился стабилизацией цен на фоне преобладания на рынке продавцов.

На текущей неделе основная активность будет сосредоточена на первичном рынке, где состоятся размещения общим объемом свыше 20 млрд руб. Аукционы будут проходить на фоне дефицита рублевой ликвидности в период налоговых выплат. Уже в пятницу ставки overnight превысили 5% годовых, банки воспользовались 1-дневным РЕПО с ЦБР для привлечения свободных средств.

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

Эмитент	Объем в обращениях, 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
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	--	23.11.06	0.56	17.00%	25.05.06	105.86	0.09	6.97	--	25.94
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	1.93	29.03.07	0.91	12.70%	27.09.06	100.21	-0.02	12.82	13.32	18.73
МАИР-2	1 000	27.11.07	--	28.11.06	0.58	10.90%	30.05.06	99.60	0.05	11.89	--	19.92
СибТел-6	2 000	16.09.10	--	18.09.08	2.23	7.85%	21.09.06	99.50	0.00	8.24	--	25.87
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.97	--	--	9.60%	28.06.06	101.47	0.05	--	9.03	36.68
Татнефть-3	1 500	01.07.06	0.19	--	--	12.00%	01.07.06	100.08	0.03	--	11.68	25.12
ЮТК	1 500	14.09.06	0.40	--	--	14.24%	14.09.06	102.02	0.02	--	9.12	18.85
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	1.39	10.90%	08.10.06	102.07	0.28	9.57	--	35.14
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.77	16.11.06	0.56	13.80%	19.08.06	115.19	-0.03	-10.84	8.65	35.86
Черемушки	700	02.03.09	--	05.03.07	0.84	11.30%	04.09.06	100.15	0.15	11.39	--	62.37

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМостстрой, 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 спред	М. дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26.06.07	1.10	26.06.06	10.000%	104.813	-0.08%	5.66%	9.54%	76	5.5	1.08	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.12	30.09.06	8.250%	105.250	0.06%	5.60%	7.84%	69	-1.2	2.13	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.72	24.07.06	11.000%	142.188	0.00%	6.07%	7.74%	106	2.8	7.51	1.09	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.49	24.06.06	12.750%	175.500	-0.25%	6.35%	7.26%	131	6.0	10.18	1.83	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.92	30.09.06	5.000%	109.063	0.17%	6.03%	4.58%	102	0.8	7.48	0.82	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВФЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.96	14.05.06	3.000%	94.875	0.00%	5.74%	3.16%	83	-1.0	1.87	0.59	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.05	14.05.06	3.000%	99.860	0.00%	6.10%	3.00%	135	-2.3	0.06	0.24	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.59	14.05.06	3.000%	88.190	0.22%	5.77%	3.40%	85	-3.8	4.35	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.02	14.05.06	3.000%	97.000	-0.26%	6.04%	3.09%	113	26.1	0.96	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.181%	104.270	0.00%		5.93%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.11	25.10.06	7.750%	111.370	0.03%	4.18%	6.96%	66	-2.3	3.00	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.28	25.04.06	9.600%	123.990	-0.01%	5.96%	7.74%	99	2.0	5.88	0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-06	28.04.06	0.01	28.04.06	10.950%	100.030	-0.02%	5.00%	10.95%	400	54.1	0.02	0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.66	12.10.06	6.450%	108.500	0.07%	4.64%	5.94%	95	-3.2	4.47	0.50	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 еврооблигациям РФ	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.77	09.08.06	7.750%	100.750	-0.01%	6.73%	7.69%	183	0.0	105	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.00	02.07.06	7.750%	100.640	0.02%	7.42%	7.70%	251	-2.3	181	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.05	28.09.06	8.000%	103.940	0.04%	6.69%	7.70%	178	-1.6	102	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.86	26.05.06	7.375%	102.280	0.10%	6.79%	7.21%	187	-2.2	106	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.000%	102.660	0.00%		7.79%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.39	11.06.06	6.875%	102.000	0.00%	6.04%	6.74%	113	-1.0	42	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.59	12.10.06	7.500%	105.250	0.14%	6.55%	7.13%	163	-1.7	77	10.09	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.37	04.08.06	6.315%	100.000	0.14%	6.31%	6.32%	140	-4.2	62	0.54	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.97	02.07.06	6.250%	98.670	0.00%	6.44%	6.33%	146	2.4	23	13.27	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.26	30.04.06	7.250%	101.960	-0.03%	6.39%	7.11%	148	0.2	78	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.08	23.09.06	6.500%	95.490	-0.09%	7.17%	6.81%	717	1.4	97	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.13	12.06.06	9.250%	100.120	0.12%	8.02%	9.24%	328	-94.7	230	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.11	29.06.06	9.000%	101.880	0.07%	7.29%	8.83%	238	-7.6	162	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.74	03.09.06	8.625%	104.350	0.12%	6.10%	8.27%	119	-9.0	47	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.41	23.09.06	9.375%	100.800	-0.01%	7.29%	9.30%	244	-0.6	159	0.04	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.38	05.07.06	6.900%	101.520	0.00%	5.79%	6.80%	88	-0.4	14	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.07	30.06.06	4.375%	96.500	0.05%	6.11%	4.53%	120	-3.6	52	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.88	19.09.06	9.000%	101.150	0.15%	7.63%	8.90%	273	-18.8	312	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.78	13.08.06	9.125%	101.250	0.12%	7.45%	9.01%	255	-17.0	177	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.76	09.08.06	9.000%	101.360	-0.02%	7.16%	8.88%	226	1.1	148	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.10	29.07.06	6.875%	100.750	0.00%	6.51%	6.82%	651	-0.0	90	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.92	29.09.06	6.200%	97.260	-0.02%	6.93%	6.37%	693	0.6	118	23.05	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.48	27.04.06	10.250%	101.130	0.28%	9.62%	10.14%	473	-16.1	392	8.34	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.72	04.10.06	8.500%	100.630	0.13%	8.36%	8.45%	345	-2.6	286	2.48	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.64	24.06.06	9.750%	104.630	0.04%	0.62%	9.32%	-428	-4.0	-501	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.95	14.10.06	8.750%	101.170	-0.01%	7.47%	8.65%	256	-0.3	179	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.37	28.09.06	7.800%	100.380	0.07%	7.51%	7.77%	260	-6.5	186	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.850%	100.500	0.00%		6.82%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.39	11.08.06	6.230%	99.750	0.07%	6.30%	6.25%	139	-2.1	61	3.06	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.960	-0.03%	-1.15%	8.70%			-689		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.65	04.08.06	9.125%	101.580	-0.02%	8.14%	8.98%	323	-0.2	251	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.98	30.06.06	8.625%	100.730	0.01%	8.24%	8.56%	333	-1.9	265	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

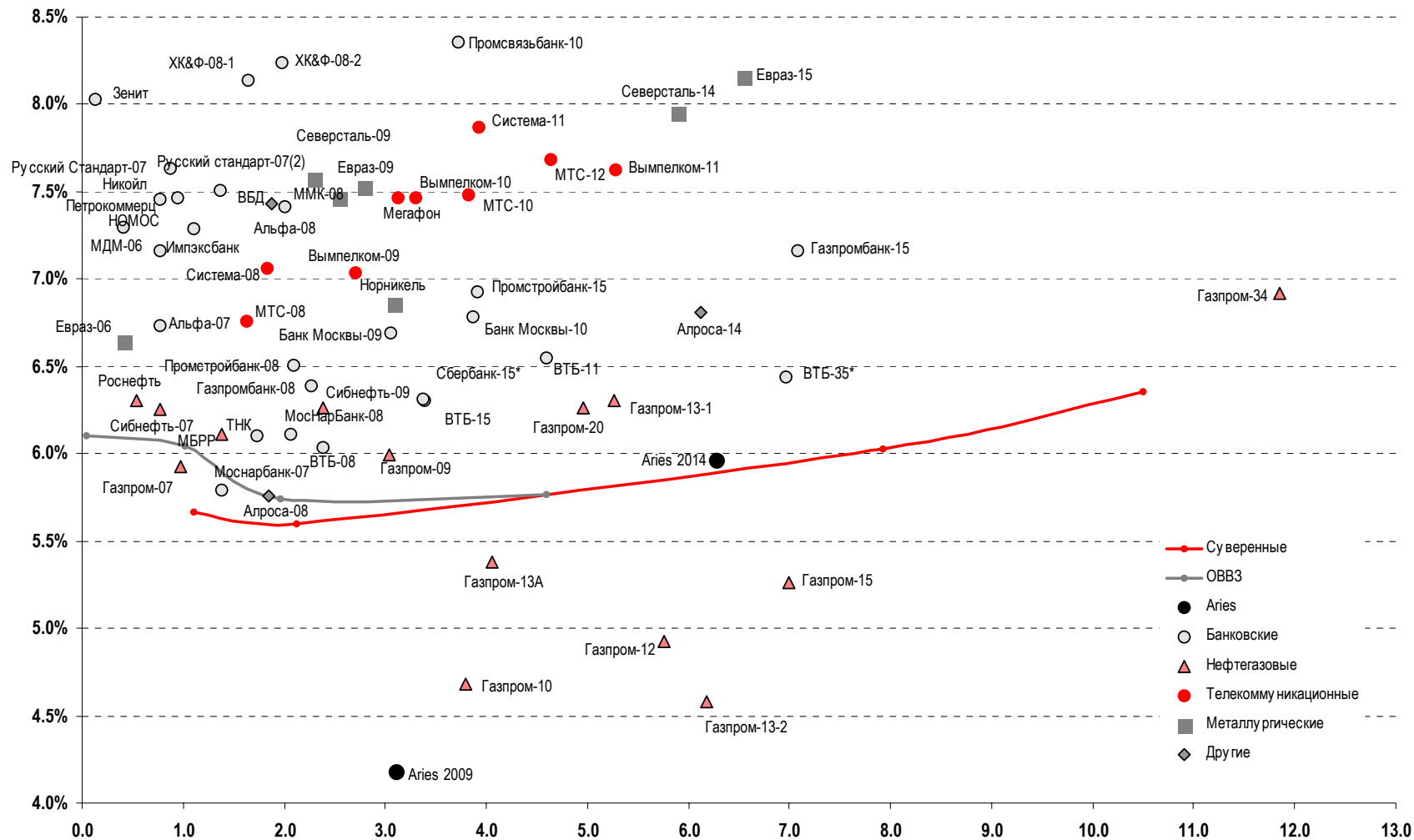
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	0.98	25.04.06	9.125%	103.050	0.00%	5.93%	8.9%	102	-1.9	26	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.04	21.10.06	10.500%	113.990	-0.03%	5.99%	9.2%	108	0.3	33	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.79	27.09.06	7.800%	112.140	-0.04%	4.68%	7.0%	109	-0.3		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.76	09.12.06	4.560%	97.940	0.25%	4.93%	4.7%	115	-6.0		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.26	01.09.06	9.625%	118.200	0.04%	6.31%	8.1%	137	0.4	48	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.18	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-39	1.9		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.06	22.07.06	5.625%	98.520	0.05%	5.38%	5.7%	47	-1.4	-36	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.99	01.06.06	5.875%	104.350	0.12%	5.26%	5.6%	27	0.6		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.96	01.08.06	7.201%	104.170	0.16%	6.26%	6.9%	133	-2.7	45	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.85	28.04.06	8.625%	120.980	0.32%	6.92%	7.1%	187	1.2	57	1.43	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.54	20.05.06	12.750%	103.520	-0.02%	6.31%	12.3%	140	-0.2	61	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.77	13.08.06	11.500%	104.000	0.00%	6.25%	11.1%	134	-2.6	57	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.38	15.07.06	10.750%	111.040	-0.07%	6.26%	9.7%	135	1.7	64	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.38	06.05.06	11.000%	107.020	0.01%	6.11%	10.3%	121	-2.6	47	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.83	14.10.06	10.250%	105.750	0.05%	7.06%	9.7%	215	-4.5	145	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.92	28.07.06	8.875%	103.900	0.17%	7.87%	8.5%	296	-4.2	214	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.70	16.06.06	10.000%	108.210	0.94%	7.03%	9.2%	213	-35.6	139	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.30	11.08.06	8.000%	101.720	0.34%	7.47%	7.9%	255	-10.5	178	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	104.010	0.45%	7.63%	8.1%	269	-7.3	179	7.50	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.13	10.06.06	8.000%	101.650	0.43%	7.47%	7.9%	256	-14.2	179	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.63	30.07.06	9.750%	104.870	0.08%	6.76%	9.3%	185	-6.4	113	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.82	14.10.06	8.375%	103.320	0.27%	7.49%	8.1%	257	-7.1	176	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.65	28.07.06	8.000%	101.420	0.14%	7.69%	7.9%	276	-2.1	190	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.41	25.09.06	8.875%	100.880	-0.06%	6.64%	8.8%	178	11.5	93	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.80	03.08.06	10.875%	109.530	-0.05%	7.52%	9.9%	262	1.3	187	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.55	10.05.06	8.250%	100.610	0.00%	8.16%	8.2%	816	0.0	219	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.30	21.10.06	8.000%	100.940	0.09%	7.58%	7.9%	267	-5.1	196	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.09	30.09.06	7.125%	100.800	0.01%	6.86%	7.1%	195	-0.6	119	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.54	24.08.06	8.625%	102.890	0.00%	7.47%	8.4%	256	-0.8	183	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.89	19.10.06	9.250%	107.560	0.05%	7.95%	8.6%	299	0.9	207	0.61	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.85	06.05.06	8.125%	104.470	0.02%	5.76%	7.8%	85	-2.7	18	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.12	17.05.06	8.875%	113.200	0.08%	6.81%	7.8%	185	0.5	92	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.88	21.05.06	8.500%	102.010	-0.02%	7.43%	8.3%	252	-0.4	185	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


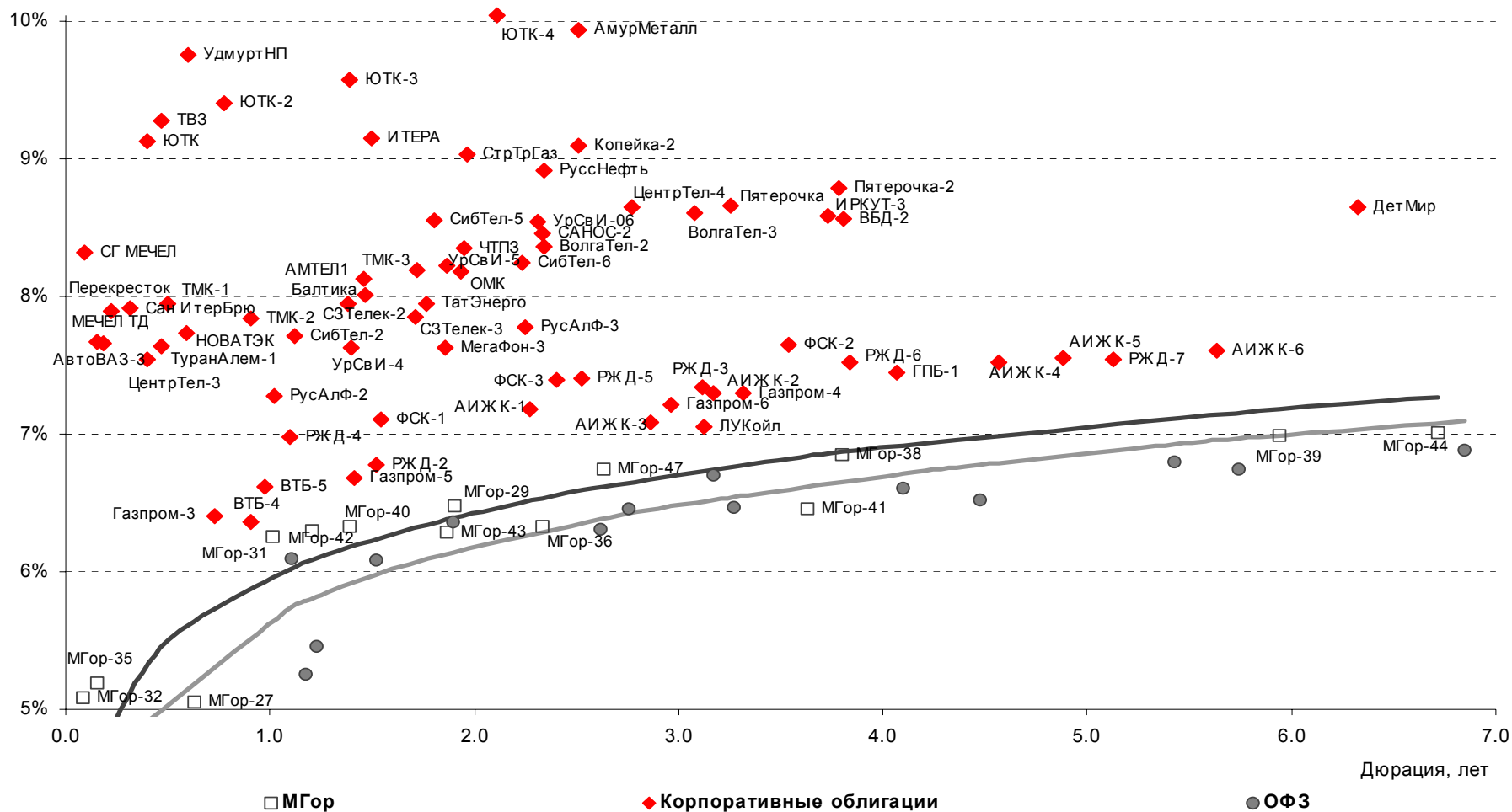
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.15	0.14	99.25	0.05%	5.09%		19.08				
ОБР 04002	03/15/06	0.40	0.38	98.04	0.05%	4.99%		120.47				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.28	0.27				9.85%		2.37	10.00	6.49	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.32	0.31				9.78%		1.44	10.00	8.90	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.10	1.04				6.95%		0.08	7.00	7.10	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.17	1.12				9.46%		0.09	10.00	25.48	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.23	1.17				9.46%		9.97	10.00	19.73	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.89	1.78	100.17	0.06%	6.36%	6.29%	184.21	11.75	6.30	13.64	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.52	1.44				9.41%		0.48	10.00	10.14	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.62	2.46				7.38%		16.29	7.50	7.60	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.76	2.59	98.61	-0.09%	6.46%	5.88%	29.58	5.94	5.80	12.55	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.27	3.07	103.61	0.04%	6.46%	7.14%	117.91	6.33	7.40	17.44	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.17	2.98	111.89	-0.09%	6.46%	8.94%	3.47	16.78	10.00	25.48	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.09	3.84	98.58	-0.02%	6.61%	6.19%	33.52	4.68	6.10	14.37	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.47	4.20	110.50	0.00%	6.53%	9.05%	12.75	15.92	10.00	17.81	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.42	5.08	95.86	-0.15%	6.80%	6.26%	16.83	22.40	6.00	147.62	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.84	6.40	105.23	-0.16%	6.88%	8.55%	5.47	5.66	9.00	16.03	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.74	5.38	109.15	0.14%	6.75%	9.16%	0.29	1.56	10.00	12.33	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.56	7.12				8.55%		4.20	9.00	38.10	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.68				6.51%		42.22	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.10	9.43				7.05%		1.20	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.71	8.15	109.70	0.00%	6.93%	8.66%	110.36	19.75	9.50	9.63	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.90	12.98				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.72	11.88	99.55	-0.45%	7.06%	6.98%	129.61	0.00	6.95	12.38	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.