

26 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.07	3.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.04	0.08%
Доходность 30-летних КО США, %	5.17	3.6	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.09%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.64	2.73%	PTC	1 424.97	4.13%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.86	0.17%	DJIA	11 211.05	0.84%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.30	2.30%	S&P 500	1 272.88	1.14%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Рынок ожидает данных по инфляции в США (PCE дефлятору) накануне длинных выходных. Спред Россия-30 сузился до 120 б.п., продолжит сужение.

Рублевый долговой рынок

Обстановка на внутреннем рынке вызывает опасения – ставки около 7%, несмотря на высокий уровень ликвидности и рекордные интервенции ЦБ.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Рост ВВП США в 1 квартале 2006 года составил 5,2% против ожидавшихся 5,6%

Российские

- ✓ Адамант-Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность к годовой ofercie 11,73% годовых
- ✓ АгроСоюз полностью разместил облигации на 500 млн руб под доходность к годовой ofercie 13,96% годовых
- ✓ Техносила-Инвест планирует 1 июня начать размещение облигаций объемом 2 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	27.038	↑ 0.08%
Курс доллара today	27.034	↑ 0.13%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 180	
Курс доллара tomorrow	27.041	↑ 0.23%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	6 165	
Курс евро today	34.546	↓ -0.12%
Объем торгов today (ETC), млн €	18.0	
Курс евро tomorrow	34.544	↓ -0.24%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	11.1	

Денежный рынок

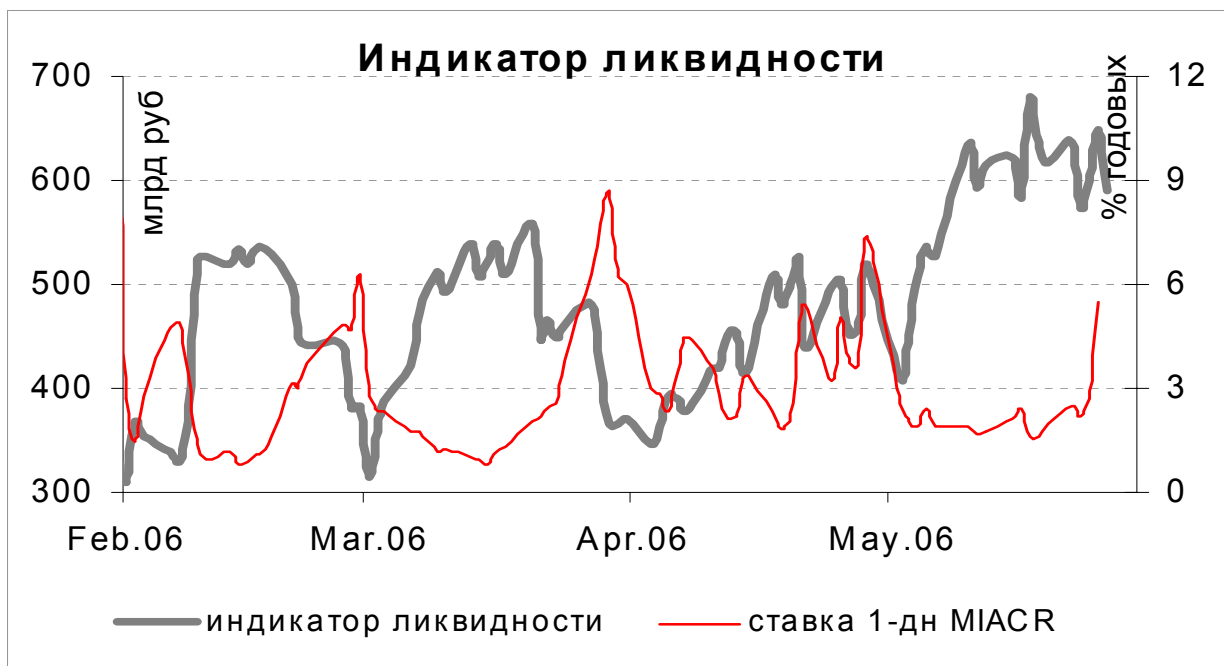
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	5.48	↑ 2.71
MIBID на 1 день	3.60	↑ 1.93
MIBOR на 1 день	5.28	↕ 3.28
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	139.8	↓ 207.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	327.0	↓ 355.7
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	11 772	↑ 0
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.13	↑ 0.00
Средневзв ставка на деп.аукционе на 3 мес	4.53	↑ 4.50
Средневзв ставка на деп.аукционе на 2 нед	2.60	↑ 2.51
Объем спроса на ОБР	8 816	↓ 9 246
Объем размещения ОБР	7 817	↑ 3 954
Ставка отсечения на аукционе ОБР	4.75	4.75
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	4.72	↑ 4.65

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.92	↑ 6.88
Объем торгов, млн руб	8 179	↑ 407
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 4.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	972	↑ 849
Средневзвешенная доходность по рынку	8.66	↓ 8.70
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	279.7	↓ 680.4

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Размещение корпоративных облигаций	-400
Выплаты по корпоративным облигациям	64
Возврат по РЕПО	-11 774
Сальдо операций ЦБ с банками	135 274
ИТОГО	123 164



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Адамант-Финанс полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под доходность к годовой оферте 11,73% годовых

В ходе размещения выпуска было подано 68 заявок на общую сумму 2,08 млрд руб. Диапазон заявок по купону – 10,50 – 11,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,25% годовых.

Срок обращения облигаций – 4 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: ФК Уралсиб.

АгроСоюз полностью разместил облигации на 500 млн руб под доходность к годовой оферте 13,96% годовых

В ходе размещения выпуска было подано 23 заявки на общую сумму 565 млн руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 13,28% годовых.

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Атлантика. Финансы и Консалтинг.

Техносила-Инвест планирует 1 июня начать размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона прогнозируется организатором выпуска, Банком Москвы, на уровне 9,45-10,0% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начала с 25 мая торги облигациями ЕБРР, Моторостроитель-Финанс, Омела Холдинг и ЮТэйр-Финанс-2
- ФСФР зарегистрировала серии 02 и 03 облигаций ОАО "Мечел" – в объемах по 5 млрд руб каждая
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Диксис Трейдинг" на 1,8 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ЦУН ЛенСпецСМУ на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Группы Агроком на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций ООО "Натур Продукт - Инвест" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ХК "Белый фрегат" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Строительного объединения "М-Индустрия" на 1 млрд руб

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЗАО "Миннеско Новосибирск" на 500 млн руб
- ФСФР отказала в регистрации отчета и аннулировала 3-ий выпуск облигаций Микрон на 400 млн руб
- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Завода "Автоприбор"

Внешний долг РФ

Вчера финансовые рынки наблюдали за большой порцией статистики, опубликованной в США. ВВП в годовом выражении (за 1 квартал 2006 года) вырос на 5.3%, что оказалось ниже консенсус-прогнозов Bloomberg (5.8%), хотя все же значительно превысило предыдущую оценку, в которой прогнозировался рост на 4.8%. Данные по личному потреблению населения также оказались ниже ожиданий (рост на 5,2% против прогноза 5,6%) продемонстрировав замедление экономического роста. Еженедельные данные по безработице показали ухудшение ситуации на рынке труда по сравнению с ожиданиями. Рост безработицы воспринимается как препятствие для повышения ставок. Таким образом, ожидания рынка по поводу паузы в повышении ставки ФРС возросли, что вызвало рост ведущих фондовых индексов и переключение интереса на более рискованные активы. К тому же на долговом рынке активизировались опасения по поводу сегодняшних данных по инфляции в апреле (PCE дефлятору). Этот показатель рассчитывается Бюро экономического анализа и показывает изменение стоимости по видам потребительских товаров. Доходность 10-летних КО США в результате повысилась до 5,07% годовых.

На развивающиеся рынки вернулся спрос, что было вызвано (1) ростом фондовых индексов (2) выходом в целом более благоприятной, чем ожидалось, статистики в США (3) крайне низкими ценами и необоснованно широкими спредами, сложившимися на рынке. Спред Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 120 б.п. (почти на 10 б.п.).

В понедельник рынок в США будет закрыт в связи с национальным праздником, а следующие ключевые события намечены на среду, когда будет обнародован протокол заседания ФРС от 10 мая с комментариями. В преддверии длинных выходных рынок будет ждать PCE дефлятора, данных по личным доходам/расходам населения и Мичиганскому индексу доверия. Спреды облигаций развивающихся стран продолжать сужение, если из США не поступит тревожных сигналов. Мы по-прежнему считаем справедливым уровень спреда Россия-30 к 10-летним КО США не выше 110 б.п.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вторичный рынок вчера был малоактивен, бумаги торговались внутри спреда. Порядка 28% биржевого оборота, составившего 970 млн руб, пришлось на облигации 1-го эшелона. Кроме того, 13% сделок было сосредоточено в облигациях Моторостроитель-Финанс, торги которыми начались вчера на вторичном рынке. По итогам дня выпуск вырос в цене на 1,5% к цене размещения.

На первичном рынке размещения по-прежнему проходят близко к верхней границе ожидаемого диапазона доходности. Спрос практически не превышал предложение. Тем не менее, оба выпуска корпоративных бумаг были размещены в ходе аукциона.

К тревожным факторам, оказывающим влияние на рублевый долговой рынок на текущей неделе, добавилась ситуация на денежном рынке. Хотя количественные показатели ликвидности остаются на повышенных уровнях (остатки на корсчетах, Индикатор ликвидности Альфа-Банка), в банковской системе вчера ощущался дефицит рублевых ресурсов. В частности, стоимость 1-дневных кредитов возросла к вечеру до 5-7% годовых, банки воспользовались операциями РЕПО с ЦБ (было привлечено около 12 млрд руб). Это могло быть обусловлено крупными налоговыми выплатами, запланированными на 25 мая. Кроме того, объем торгов долларами сроком расчетов «завтра» на ММВБ вчера возрос до рекордного уровня, превысив \$6 млрд. Участники валютного рынка активно формировали короткие позиции по доллару накануне длинных выходных.

Сегодня активность торгов корпоративными бумагами останется на низком уровне. Участники торгов продолжают следить за событиями на денежном рынке.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	0.63	--	--	8.11%	22.07.06	101.10	0.14	--	6.44	30.34
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.22	--	--	8.22%	16.08.06	103.87	0.09	--	7.14	31.44
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.88	--	--	7.35%	15.11.06	100.48	0.10	--	7.35	64.24
ФСК-1	5 000	18.12.07	1.45	--	--	8.80%	20.06.06	102.78	0.03	--	7.01	30.92
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.97	--	--	7.10%	03.08.06	97.43	-0.02	--	7.91	49.45
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	2.47	8.70%	23.08.06	99.71	-0.02	9.12	--	38.39
Моторостроитель	800	19.03.09	--	20.09.07	1.24	12.00%	21.09.06	101.03	1.03	11.42	--	127.05
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	--	30.04.07	0.91	10.00%	30.10.06	100.01	-0.14	10.22	--	32.00
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.63	7.95%	22.08.06	99.91	0.06	8.15	--	34.97
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.68	16.11.06	0.46	13.80%	19.08.06	114.15	0.02	-13.26	8.88	49.84

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. 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 oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМостстрой, 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	1.00	26.06.06	10.000%	104.350	0.05%	5.75%	9.58%	75	-8.8	0.99	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.03	30.09.06	8.250%	104.530	0.03%	5.80%	7.89%	84	-2.0	2.03	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.58	24.07.06	11.000%	139.380	0.27%	6.31%	7.89%	124	-7.0	7.36	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.26	24.06.06	12.750%	170.860	0.41%	6.60%	7.46%	150	-7.5	9.95	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30 ОВВЗ	31.03.30	7.77	30.09.06	5.000%	107.245	0.58%	6.27%	4.66%	120	-10.9	7.32	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
Минфин 5	14.05.08	1.93	14.05.07	3.000%	94.630	0.14%	6.01%	3.17%	105	-8.4	1.83	0.52	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.65	14.05.07	3.000%	86.875	0.29%	6.16%	3.45%	118	-9.2	4.39	0.69	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.94	14.11.06	3.000%	97.250	0.00%	6.06%	3.08%	106	-0.6	0.89	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.309%	104.000	0.00%		6.07%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.02	25.10.06	7.750%	111.120	0.09%	4.17%	6.97%	75	-2.5	2.91	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.18	25.10.06	9.600%	123.520	0.34%	5.99%	7.77%	97	-9.0	6.01	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.57	12.10.06	6.450%	107.820	0.11%	4.76%	5.98%	119	-2.5	4.37	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	0.67	09.08.06	7.750%	100.490	-0.04%	6.99%	7.71%	197	2.2	125	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.91	02.07.06	7.750%	100.310	0.00%	7.58%	7.73%	262	-2.0	179	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.08	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	177	-2.9	76	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.42	09.06.06	8.625%	99.950	-0.05%	8.63%	8.63%	360	-2.5	243	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.96	28.09.06	8.000%	102.990	-0.06%	6.97%	7.77%	201	-0.4	110	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.90	26.05.06	7.375%	100.980	-0.18%	7.12%	7.30%	215	1.9	116	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.120%	102.400	-0.04%		7.93%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.29	11.06.06	6.875%	101.000	-0.16%	6.44%	6.81%	148	4.7	62	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.49	12.10.06	7.500%	103.600	-0.29%	6.84%	7.24%	187	2.2	84	7.51	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.27	04.08.06	6.315%	98.900	-0.28%	6.65%	6.39%	169	6.2	75	11.80	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.85	02.07.06	6.250%	96.520	0.05%	6.77%	6.48%	172	-4.1	31	31.94	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.25	30.10.06	7.250%	101.440	0.00%	6.59%	7.15%	163	-2.2	77	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.97	23.09.06	6.500%	94.130	0.01%	7.38%	6.91%	738	-0.1	95	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.03	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	8.87%	9.25%	389	-0.9	316	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.02	29.06.06	9.000%	102.160	-0.19%	6.88%	8.81%	188	14.6	113	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.64	03.09.06	8.625%	102.350	0.30%	7.17%	8.43%	219	-21.3	139	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.31	23.09.06	9.375%	100.310	0.00%	8.22%	9.35%	333	-2.5	250	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.28	05.07.06	7.020%	101.360	0.00%	5.96%	6.93%	97	-2.4	20	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.98	30.06.06	4.375%	95.850	0.02%	6.54%	4.56%	157	-2.8	74	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.78	19.09.06	9.000%	100.630	0.00%	8.15%	8.94%	313	-3.7	367	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.68	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.09%	9.06%	308	-3.9	236	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.67	09.08.06	9.000%	101.130	-0.12%	7.27%	8.90%	225	13.6	153	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.00	29.07.06	6.875%	99.750	0.06%	6.99%	6.89%	699	-3.0	120	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.82	29.09.06	6.200%	96.010	-0.06%	7.29%	6.46%	729	1.7	132	33.49	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.41	27.10.06	10.250%	100.780	-0.03%	9.81%	10.17%	486	-0.9	409	6.49	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.61	04.10.06	8.500%	98.210	-0.47%	8.90%	8.65%	393	7.7	302	-2.92	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.58	24.06.06	9.750%	103.440	0.04%	0.82%	9.43%	-414	-8.6	-502	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.85	14.10.06	8.750%	100.500	-0.30%	8.12%	8.71%	312	32.4	238	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.27	28.09.06	7.800%	99.880	-0.02%	7.88%	7.81%	289	-1.2	212	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.970%	100.200	-0.02%		6.96%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.30	11.08.06	6.230%	99.880	-0.02%	6.26%	6.24%	130	-1.9	36	1.79	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.440	0.00%		8.75%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.55	04.08.06	9.125%	100.940	-0.13%	8.50%	9.04%	352	5.9	272	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.88	30.06.06	8.625%	99.880	-0.06%	8.68%	8.64%	372	1.2	290	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

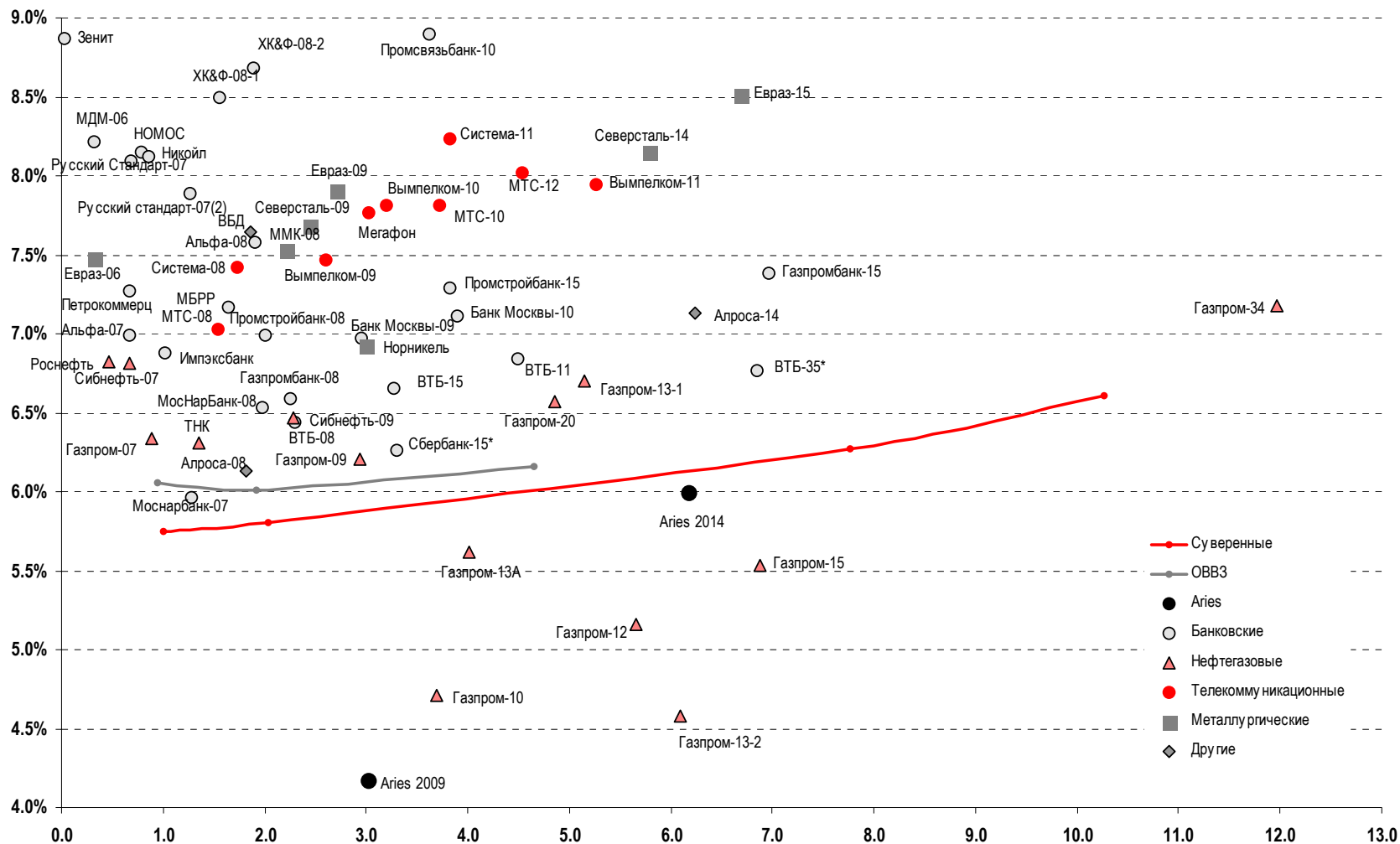
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	0.88	25.10.06	9.125%	102.400	-0.10%	6.34%	8.9%	133	7.2	59	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.94	21.10.06	10.500%	112.950	-0.15%	6.20%	9.3%	124	2.6	33	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.70	27.09.06	7.800%	111.800	-0.06%	4.71%	7.0%	122	2.0		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.66	09.12.06	4.560%	96.700	-0.02%	5.16%	4.7%	147	1.0		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.15	01.09.06	9.625%	115.650	-0.16%	6.70%	8.3%	171	-0.2	65	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.09	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-44	-3.2		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.02	22.07.06	5.625%	97.870	0.08%	5.62%	5.7%	65	-6.0	-35	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.87	01.06.06	5.875%	102.350	0.30%	5.54%	5.7%	49	-7.7		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.86	01.08.06	7.201%	102.750	0.45%	6.57%	7.0%	158	-13.8	53	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.97	28.10.06	8.625%	117.370	0.03%	7.18%	7.3%	205	-3.9	57	1.36	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.03			102.700		5.85%	7.3%	83	-3.9	-28	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.47	20.11.06	12.750%	102.700	-0.03%	6.82%	12.4%	182	-0.4	110	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.68	13.08.06	11.500%	103.140	-0.05%	6.81%	11.1%	180	1.9	108	0.07	400	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.29	15.07.06	10.750%	110.180	0.03%	6.46%	9.8%	150	-3.7	64	0.25	500	USD	B/Baa2/NA
ТНК	06.11.07	1.36	06.11.06	11.000%	106.320	-0.01%	6.31%	10.3%	132	-2.8	54	0.14	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.73	14.10.06	10.250%	104.850	-0.24%	7.42%	9.8%	245	11.4	163	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.82	28.07.06	8.875%	102.430	0.06%	8.23%	8.7%	326	-4.4	229	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.64			0.000		5.07%		5	-14.1	141	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.60	16.06.06	10.000%	106.770	0.18%	7.47%	9.4%	251	-9.2	162	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.20	11.08.06	8.000%	100.580	0.06%	7.81%	8.0%	285	-4.4	191	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.280	-0.03%	7.94%	8.2%	295	-2.6	188	4.78	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.03	10.06.06	8.000%	100.710	0.20%	7.76%	7.9%	280	-9.0	188	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.54	30.07.06	9.750%	104.200	-0.10%	7.02%	9.4%	204	3.4	125	0.16	400	USD	BB-/Baa3/NA
МТС-10	14.10.10	3.72	14.10.06	8.375%	102.040	-0.08%	7.81%	8.2%	284	-0.6	187	0.37	400	USD	BB-/Baa3/NA
МТС-12	28.01.12	4.54	28.07.06	8.000%	99.880	0.01%	8.02%	8.0%	305	-3.3	202	0.45	400	USD	BB-/Baa3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.32	25.09.06	8.875%	100.400	0.00%	7.47%	8.8%	258	-2.8	176	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.70	03.08.06	10.875%	108.170	-0.11%	7.91%	10.1%	295	1.7	205	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.68	10.11.06	8.250%	98.290	-0.05%	8.52%	8.4%	852	0.8	229	0.63	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.21	21.10.06	8.000%	100.990	0.06%	7.53%	7.9%	257	-4.9	172	0.22	300	USD	BB-/Baa3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.99	30.09.06	7.125%	100.560	-0.02%	6.93%	7.1%	197	-1.7	105	0.29	500	USD	BB-/Baa2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.44	24.08.06	8.625%	102.260	0.10%	7.68%	8.4%	272	-6.3	185	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.78	19.10.06	9.250%	106.300	-0.23%	8.15%	8.7%	314	0.8	204	0.60	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.82	06.11.06	8.125%	103.580	-0.09%	6.13%	7.8%	116	2.5	35	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.24	17.11.06	8.875%	110.920	-0.17%	7.13%	8.0%	211	-0.5	99	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.86	21.11.06	8.500%	101.530	-0.02%	7.65%	8.4%	268	-1.1	186	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


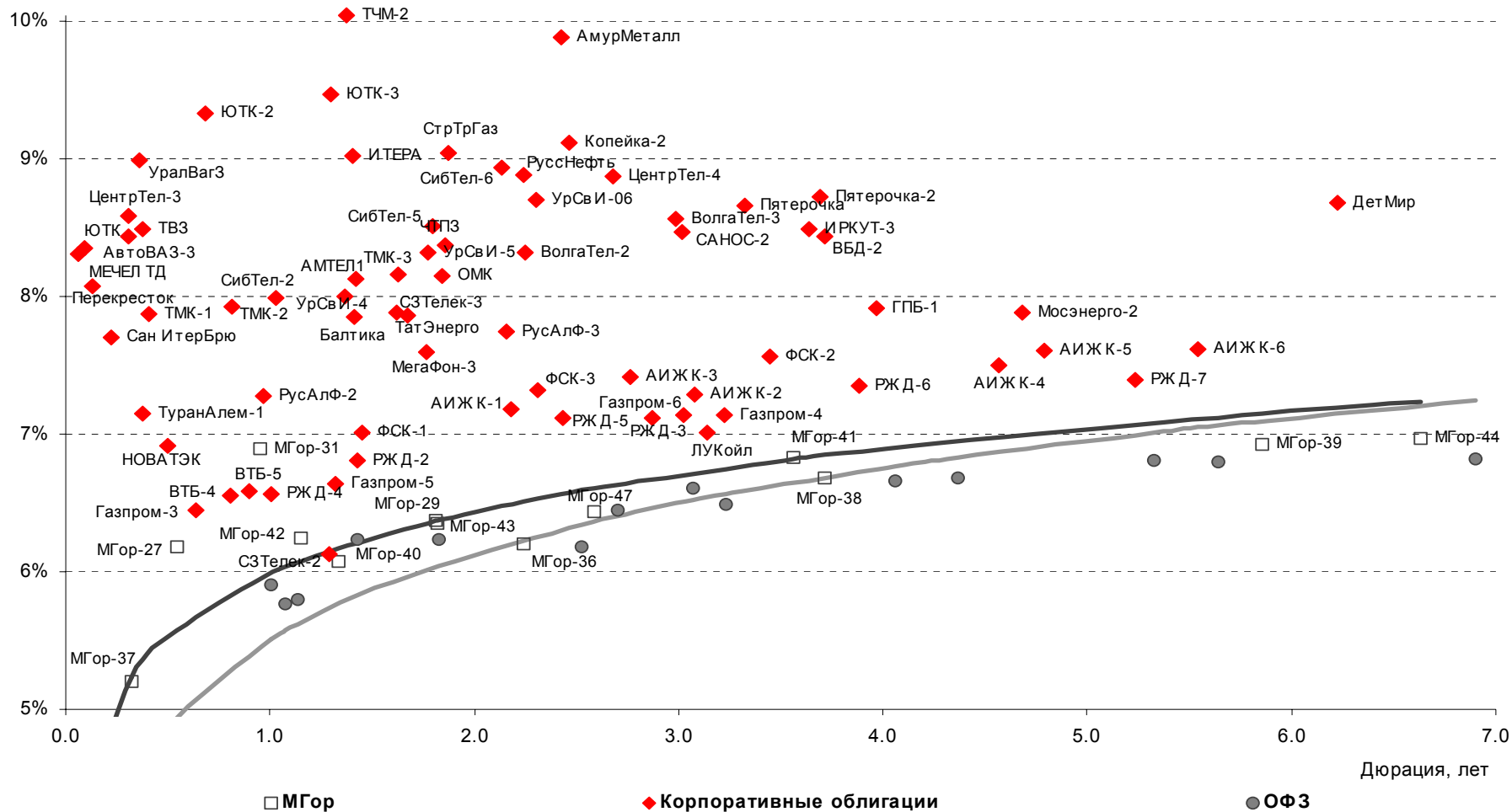
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.05	0.05									
ОБР 04002	03/15/06	0.31	0.29	98.57	-0.04%	4.72%		7817.07				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.19	0.18				9.89%		2.04	10.00	9.37	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.47	0.45				9.75%		1.36	10.00	0.62	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.01	0.95	100.76	-0.11%	5.90%	6.95%	28.13	0.11	7.00	13.81	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.08	1.02				9.55%		0.11	10.00	35.07	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.13	1.07				9.53%		9.17	10.00	29.32	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.83	1.72	100.38	-0.01%	6.23%	6.28%	15.96	10.00	6.30	3.97	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.43	1.34	105.70	-0.00%	6.24%	9.46%	2.96	0.39	10.00	19.73	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.53	2.38	101.85	0.54%	6.18%	7.36%	0.00	19.53	7.50	14.79	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.70	2.54				5.88%		5.47	5.80	3.65	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.23	3.03				7.15%		5.39	7.40	6.08	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.07	2.88				9.00%		14.32	10.00	35.07	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.06	3.81				6.20%		4.12	6.10	5.01	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.37	4.10	109.51	-0.22%	6.68%	9.13%	2.63	13.36	10.00	27.40	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.33	4.99	95.85	-0.03%	6.81%	6.26%	0.15	30.17	6.00	153.37	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.90	6.46	105.50	0.06%	6.82%	8.53%	206.45	4.84	9.00	2.22	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.64	5.28	108.56	0.04%	6.80%	9.21%	18.24	1.26	10.00	21.92	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.45	7.02				8.60%		3.40	9.00	46.73	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.65				6.53%		36.72	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.99	9.34				7.04%		0.97	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.64	8.09	110.35	0.73%	6.83%	8.61%	87.33	22.55	9.50	18.74	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.81	12.89	79.00	0.64%	7.10%	7.72%	0.00	0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.62	11.79	99.56	-0.06%	7.06%	6.98%	108.90	0.00	6.95	19.04	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.