

27 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.23	1.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.10	0.20%
Доходность 30-летних КО США, %	5.27	1.8	Валютный курс, \$/евро	1.26	0.30%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.50	1.50%	PTC	1 348.62	0.28%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.94	1.08%	DJA	11 045.28	0.51%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.05	1.66%	S&P 500	1 250.56	0.49%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня ожидаются данные по вторичному рынку недвижимости и индексу потребительского доверия в США, кроме того, участники рынка будут оценивать результаты аукциона 2-летних КО США на сумму \$22 млрд.

Рублевый долговой рынок

Ситуация на рынке становится все более напряженной в условиях роста ставок МБК на фоне конца месяца и налоговых выплат. Сегодня ожидается размещение облигаций группы Агроком, мы ожидаем, что доходность значительно превысит заявленный уровень.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Продажи новых жилых домов в США превысили ожидания

Российские

- ✓ Fitch подтвердило рейтинги ММБ, прогноз стабильный
- ✓ ТД Мечел выкупил более 90% займа по ofercie
- ✓ Промсвязьбанк изменил ковенант еврооблигаций, повысил ставку купона

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

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	27.102	↑	0.20%
Курс доллара today	27.087	↑	0.10%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 072		
Курс доллара tomorrow	27.080	↑	0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 542		
Курс евро today	33.949	↓	-0.27%
Объем торгов today (ETC), млн €	33.9		
Курс евро tomorrow	34.015	↑	0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	17.8		

Денежный рынок

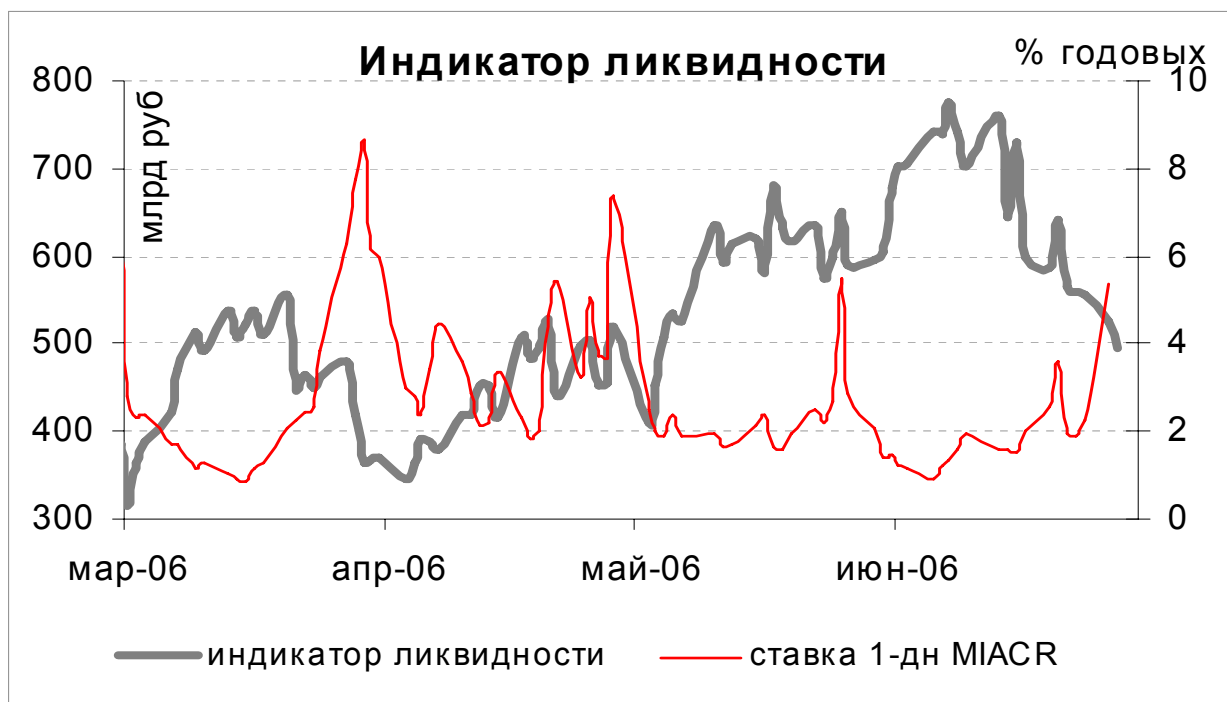
Ставки по рублевым кредитам		Пред	
MIACR на 1 день	5.34	↑	2.23
MIBID на 1 день	3.75	↑	1.72
MIBOR на 1 день	5.25	↑	3.08
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	167.6	↓	202.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	328.5	↑	320.6

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.86	↑	6.83
Объем торгов, млн руб	859	↑	450
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.5	↓	6.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	755	↑	683
Средневзвешенная доходность по рынку	9.33	↑	9.15
Рынок субфедеральных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	301.7	↓	985.1

Денежные потоки сегодня млн руб

Размещение корпоративных облигаций	2 350
Выплаты по корпоративным облигациям	5 452
Выплаты по субфедеральным облигациям	42
Сальдо операций ЦБ с банками	300
ИТОГО	8 144



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

ТД Мечел выкупил более 90% займа по оферте

Торговый дом Мечел выкупил по оферте дебютный выпуск облигаций на сумму 2,81 млрд руб при эмиссии в 3,00 млрд руб. Выкуп произведен по номиналу.

Промсвязьбанк изменил ковенант еврооблигаций

Промсвязьбанк получил одобрение держателей еврооблигаций на изменение ковенанта выпуска двух еврооблигационных займов по \$200 млн каждый, за что в качестве бонуса изменил условия займов. Промсвязьбанк повысил ставку по обращающемуся пятилетнему еврооблигационному займу с погашением в 2010 году со следующего купонного периода до 8,75% годовых с 8,5% годовых, а до конца июня досрочно выкупит облигации на \$127,55 млн из двухлетнего выпуска с погашением осенью 2006 года. В результате досрочного выкупа в обращении останутся еврооблигации этого выпуска на \$72,45 млн, купон по ним остался неизменным - 10,25% годовых.

Улучшение условий произведено в качестве компенсации держателям бумаг за изменение ковенанта выпуска, согласно которому на протяжении всего времени обращения еврооблигаций достаточность капитала первого уровня Промсвязьбанка по МСФО не должна опускаться ниже 12%. Теперь ограничение относится к достаточности общего капитала. Это более мягкое условие для банка, поскольку в расчет общего капитала включаются субординированные кредиты, которых Промсвязьбанк привлек на данный момент на сумму порядка 4 млрд руб. Сейчас достаточность капитала банка первого уровня по МСФО соответствует условиям, оговоренным при размещении бумаг, однако Промсвязьбанк счел нужным изменить этот ковенант, чтобы не ограничивать возможности для собственного развития.

Внешний долг РФ

Снижение котировок на рынке российских еврооблигаций продолжалось под влиянием роста доходностей на американском рынке и продолжающегося оттока капиталов с развивающихся рынков. Рост продаж жилых домов в США в мае по сравнению с апрелем составил 4,6%, до 1234 млн домов против ожидавшегося снижения до 1150 млн домов, что подтвердило наличие экономического роста, необходимого для повышения ставок. Доходность 10-летних КО США в течение дня достигала в течение дня 5,245% годовых в рамках переоценки доходностей по отношению к уровню ставки ФРС 5,25% годовых, который, как ожидается, будет установлен в четверг. Спред российских еврооблигаций составил 131 б.п., расширившись на 2 б.п.

Как мы и ожидали, лидером снижения стали бумаги Северстали (Северсталь-9 -0,71%, Северсталь-14 -3,44%), потянувшие за собой весь металлургический сектор.

Сегодня ожидаются данные по вторичному рынку недвижимости и индексу потребительского доверия в США, кроме того, участники рынка будут оценивать результаты аукциона 2-летних КО США на сумму \$22 млрд.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Ситуация на рынке становится все более напряженной в условиях роста ставок МБК на фоне конца месяца и налоговых выплат. Объемы торгов на рынке были небольшими, снижение цен составило в среднем 0,25-0,5%.

Сегодня на первичном рынке пройдет размещение облигаций группы Агроком, при этом эмитент может испытать трудности при размещении в заявленном диапазоне.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Аркада-2	700	20.02.09	--	22.08.07	1.06	13.31%	22.08.06	100.00	-0.01	13.71	--	22.47
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	2.25	8.20%	05.12.06	97.93	-0.55	9.37	--	44.10
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	--	16.05.07	0.86	9.25%	11.11.06	101.04	0.04	8.14	--	22.23
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	--	15.12.06	0.47	10.50%	15.12.06	100.25	0.05	10.18	--	17.88
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	0.94	13.00%	15.12.06	99.76	0.01	13.70	--	47.09
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	2.44	9.99%	02.10.06	104.20	0.19	8.42	--	31.26
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	--	05.04.07	0.75	11.50%	05.10.06	100.04	-0.11	11.72	--	18.51
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.91	--	--	7.85%	23.08.06	99.40	-0.06	--	8.25	46.52
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.26	9.25%	15.12.06	100.41	-0.29	9.26	--	32.33
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	--	23.10.07	1.24	12.00%	24.10.06	97.98	0.05	14.15	--	19.59

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, 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, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмоссстрой-2, Дикси, СвєрдловЭнерго, 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 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	0.97	26/12/06	10.000%	103.625	-0.07%	6.17%	9.65%	89	6.1	0.95	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31/03/10	1.95	30/09/06	8.250%	103.750	-0.10%	6.00%	7.95%	74	1.3	1.95	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24/07/18	7.46	24/07/06	11.000%	136.750	0.04%	6.55%	8.04%	131	-2.2	7.23	1.02	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24/06/28	10.47	24/12/06	12.750%	167.563	-0.18%	6.79%	7.61%	154	-0.1	10.13	1.70	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31/03/30	7.62	30/09/06	5.000%	105.250	-0.24%	6.55%	4.75%	131	2.2	7.16	0.76	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14/05/08	1.84	14/05/07	3.000%	94.125	0.00%	6.45%	3.19%	119	1.6	1.74	0.65	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.57	14/05/07	3.000%	86.250	0.29%	6.38%	3.48%	116	-7.2	4.30	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.85	14/11/06	3.000%	97.250	-0.06%	6.35%	3.08%	107	8.3	0.80	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.444%	103.850	0.01%		6.21%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.94	25/10/06	7.750%	111.460	-0.04%	3.99%	6.95%	30	-1.7	2.83	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.11	25/10/06	9.600%	124.310	-0.02%	5.86%	7.72%	64	-0.8	5.94	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12/10/11	4.48	12/10/06	6.450%	106.320	-0.28%	5.05%	6.07%	122	4.1	4.27	0.47	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Source: 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 еврооблига-циям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09/02/07	0.59	09/08/06	7.750%	100.160	-0.13%	7.46%	7.74%	217	20.5	122	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.83	02/07/06	7.750%	99.650	-0.38%	7.94%	7.78%	268	22.0	192	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15/03/11	4.06	15/09/06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	152	-0.5	54	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.59	09/12/06	8.625%	98.060	-0.83%	8.93%	8.80%	370	11.9	247	0.62	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.87	28/09/06	8.000%	100.630	-0.86%	7.77%	7.95%	253	30.5	168	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/10	3.81	26/11/06	7.375%	98.780	-0.81%	7.70%	7.47%	248	21.7	152	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/07/06	8.390%	102.350	0.00%		8.20%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.29	11/12/06	6.875%	100.400	-0.28%	6.69%	6.85%	144	13.2	66	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.40	12/10/06	7.500%	101.750	-0.50%	7.18%	7.37%	196	8.7	94	4.11	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.19	04/08/06	6.315%	97.000	-0.65%	7.28%	6.51%	204	20.4	116	31.27	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.71	02/07/06	6.250%	92.990	-1.04%	7.33%	6.72%	209	14.4	78	59.69	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/08	2.17	30/10/06	7.250%	100.440	-0.42%	7.04%	7.22%	178	20.6	101	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.85	23/09/06	6.500%	91.770	0.38%	7.76%	7.08%	776	-5.7	122	0.62	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.98	29/06/06	9.000%	101.600	-0.38%	7.31%	8.86%	203	39.5	114	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.56	03/09/06	8.625%	99.770	-0.41%	8.76%	8.64%	350	27.3	269	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.23	23/09/06	9.375%	100.380	0.00%	7.53%	9.34%	254	-3.8	122	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.20	05/07/06	7.290%	101.340	0.00%	6.18%	7.19%	91	0.7	5	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/08	1.89	30/06/06	4.375%	96.040	0.01%	6.52%	4.56%	126	1.0	52	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/07	0.70	19/09/06	9.000%	100.460	-0.03%	8.30%	8.96%	301	3.0	383	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.60	13/08/06	9.125%	100.540	-0.01%	8.19%	9.08%	290	0.0	195	0.06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.59	09/08/06	9.000%	101.050	-0.02%	7.19%	8.91%	190	1.3	95	0.06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.92	29/07/06	6.875%	98.880	-0.45%	7.46%	6.95%	746	23.9	146	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29/09/15	3.73	29/09/06	6.200%	94.000	-0.96%	7.88%	6.60%	788	26.5	171	49.81	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.33	27/10/06	10.250%	100.600	0.00%	9.91%	10.19%	483	-1.1	362	5.52	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.53	04/10/06	8.500%	97.250	-0.92%	9.12%	8.74%	389	20.2	340	-5.48	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.35	24/09/06	9.750%	102.630	-0.11%	8.20%	9.50%	295	0.0	216	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.77	14/10/06	8.750%	100.000	-0.15%	8.72%	8.75%	343	18.9	251	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.19	28/09/06	7.800%	99.250	-0.19%	8.43%	7.86%	315	16.4	229	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/06		24/07/06	7.240%	100.130	-0.07%		7.23%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11/02/15	3.22	11/08/06	6.230%	99.250	-0.19%	6.46%	6.28%	123	5.9	34	8.45	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06/07/06		06/07/06	8.875%	100.440	-0.42%		8.84%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.47	04/08/06	9.125%	100.140	-0.07%	9.02%	9.11%	375	5.2	293	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.80	30/06/06	8.625%	98.560	-0.44%	9.43%	8.75%	417	25.9	344	0.18	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

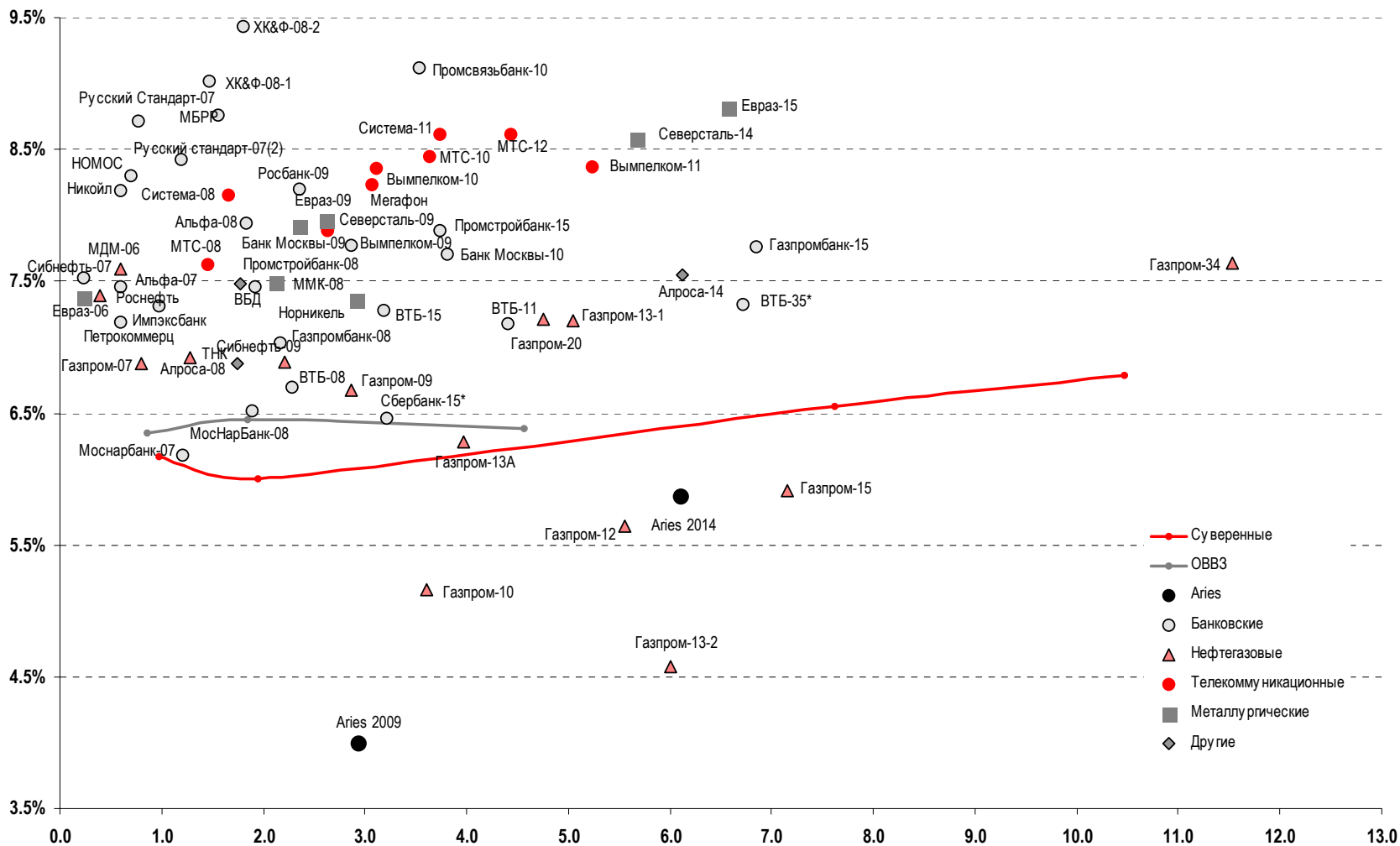
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25/04/07	0.80	25/10/06	9.125%	101.750	-0.17%	6.88%	9.0%	159	19.5	67	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21/10/09	2.86	21/10/06	10.500%	111.170	-0.30%	6.68%	9.4%	144	10.5	59	0.31	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27/09/10	3.61	27/09/06	7.800%	109.790	-0.13%	5.16%	7.1%	142	0.8		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.56	09/12/06	4.560%	94.240	-0.54%	5.65%	4.8%	170	8.1		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	5.04	01/09/06	9.625%	112.630	-0.24%	7.20%	8.5%	198	3.9	91	0.56	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.01	22/07/06	4.505%	99.570	0.00%	4.58%	4.5%	-65	-1.1		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22/07/13	3.97	22/07/06	5.625%	96.190	-0.77%	6.28%	5.8%	106	29.6	9	0.25	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01/06/15	7.16	01/06/07	5.875%	99.770	-0.41%	5.91%	5.9%	67	4.6		0.68	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.75	01/08/06	7.201%	99.990	-0.35%	7.22%	7.2%	200	7.8	95	0.41	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	11.53	28/10/06	8.625%	111.290	-1.50%	7.64%	7.8%	238	11.6	85	1.25	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.89			102.000		6.74%	7.8%	152	25.1	36	0.64		USD	
Роснефть	20/11/06	0.39	20/11/06	12.750%	102.000	-0.01%	7.39%	12.5%	223	-2.4	112	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.60	13/08/06	11.500%	102.310	-0.40%	7.60%	11.2%	231	63.6	136	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.21	15/07/06	10.750%	108.860	-0.25%	6.89%	9.9%	164	11.6	87	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.28	06/11/06	11.000%	105.170	-0.22%	6.92%	10.5%	164	16.6	80	0.13	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14/04/08	1.65	14/10/06	10.250%	103.410	-0.42%	8.15%	9.9%	289	26.6	210	0.17	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.73	28/07/06	8.875%	100.940	0.03%	8.62%	8.8%	339	-1.1	245	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.56			100.000		7.17%		188	-7.4	361	0.06			
Вымпелком-09	16/06/09	2.64	16/12/06	10.000%	105.500	-0.05%	7.88%	9.5%	264	1.9	181	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.11	11/08/06	8.000%	98.900	-0.47%	8.35%	8.1%	312	15.3	224	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.24	22/10/06	8.375%	100.010	-0.32%	8.37%	8.4%	315	5.3	205	0.61	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	3.07	10/12/06	8.000%	99.300	-0.24%	8.23%	8.1%	300	8.1	213	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.45	30/07/06	9.750%	103.110	-0.25%	7.62%	9.5%	235	17.3	153	0.15	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.63	14/10/06	8.375%	99.710	-0.42%	8.45%	8.4%	322	11.5	229	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.44	28/07/06	8.000%	97.300	0.02%	8.62%	8.2%	340	-1.0	238	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.24	25/09/06	8.875%	100.310	0.00%	7.38%	8.8%	240	-3.3	108	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.62	03/08/06	10.875%	107.840	-0.27%	7.96%	10.1%	272	10.3	190	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.57	10/11/06	8.250%	96.430	-0.51%	8.82%	8.6%	882	8.0	236	0.61	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.13	21/10/06	8.000%	101.030	-0.10%	7.50%	7.9%	225	5.7	148	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.91	30/09/06	7.125%	99.320	-0.54%	7.36%	7.2%	212	18.9	127	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.36	24/08/06	8.625%	101.630	-0.71%	7.92%	8.5%	268	31.1	188	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.67	19/10/06	9.250%	103.730	-3.44%	8.58%	8.9%	336	62.0	222	0.57	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06/05/08	1.74	06/11/06	8.125%	102.130	-0.34%	6.87%	8.0%	161	20.8	89	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.13	17/11/06	8.875%	108.130	-0.54%	7.55%	8.2%	232	8.0	114	0.64	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.78	21/11/06	8.500%	101.760	-0.10%	7.48%	8.4%	222	6.5	150	0.18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

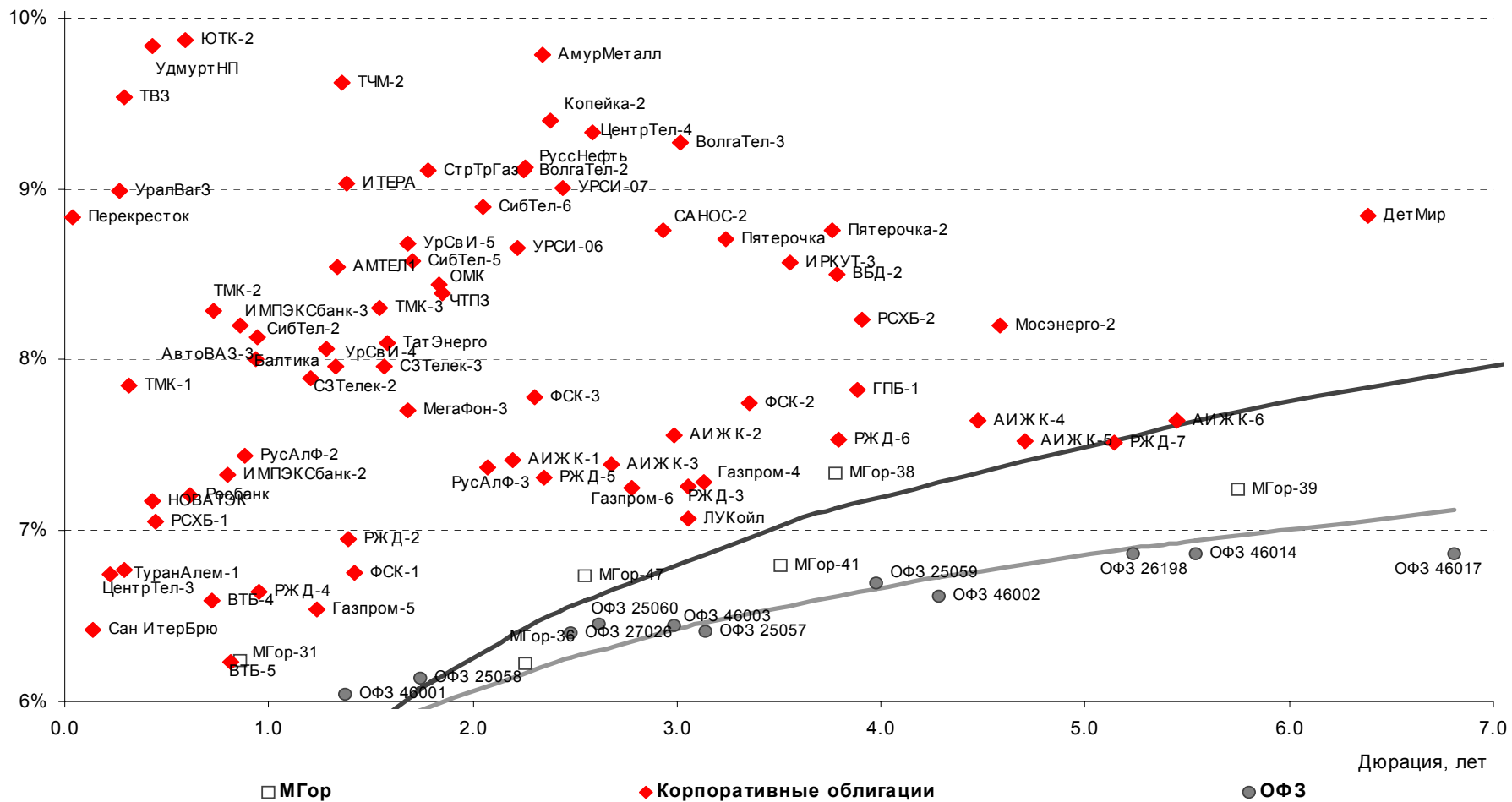
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.47	0.45	97.77	0.15%	4.88%		12.98				
ОБР 04002	03/15/06	0.22	0.21									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.10	0.10				9.93%		1.74	10.00	12.00	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.38	0.36				9.79%		1.43	10.00	2.81	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.94	0.89				6.93%		0.11	7.00	2.49	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.99	0.94				9.57%		0.11	10.00	43.84	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.05	0.99				9.54%		8.57	10.00	38.08	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.74	1.64	100.52	0.02%	6.14%	6.27%	152.81	8.79	6.30	9.49	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.37	1.29	105.65	0.07%	6.05%	9.47%	124.71	0.36	10.00	3.56	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.48	2.33				7.41%		16.79	7.50	2.67	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.62	2.46	98.70	-0.05%	6.45%	5.88%	9.87	5.24	5.80	8.74	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.14	2.95	103.61	0.07%	6.41%	7.14%	73.56	4.83	7.40	12.57	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.98	2.80	111.43	0.06%	6.45%	8.97%	27.86	15.86	10.00	43.84	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	3.97	3.72	98.31	-0.30%	6.69%	6.21%	27.65	4.01	6.10	10.36	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.29	4.02	109.56	0.36%	6.62%	9.13%	239.14	11.53	10.00	36.16	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.24	4.90	95.63	-0.06%	6.86%	6.27%	34.43	26.28	6.00	158.63	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.81	6.37	104.98	-0.19%	6.87%	8.57%	7.98	4.28	9.00	10.11	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.54	5.18	107.95	-0.05%	6.87%	9.26%	10.91	1.08	10.00	30.68	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.37	6.95				8.60%		3.18	9.00	54.62	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.40	11.63				6.62%		38.93	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.99	9.32				7.14%		0.82	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.71	8.15	109.24	-0.24%	6.94%	8.70%	137.58	20.13	9.50	3.38	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.71	12.79				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.53	11.70	99.50	-0.16%	7.06%	6.98%	134.33	0.00	6.95	25.13	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
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 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, постольку, 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.