

30 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.05	0.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.07	0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	5.16	0.0	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.26%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.56	0.00%	PTC	1 492.08	-0.20%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.01	0.00%	DJIA	11 278.61	0.00%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.41	0.00%	S&P 500	1 280.16	0.00%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня рынок будет малоактивен после длинных выходных и в отсутствие ключевых новостей. Участники рынка ожидают среды, когда будет обнародован протокол заседания ФРС от 10 мая с комментариями, и тон комментариев может пролить свет на вероятность паузы в повышении ставки на июньском заседании.

Рублевый долговой рынок

Сегодня в отсутствие ключевых внешнеэкономических данных рублевый рынок может обратить внимание на динамику валютного рынка, где отмечается укрепление евро.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ **Агентство Moody's пересмотрело рейтинги нескольких российских банков в связи с изменением методики**
- ✓ Fitch повысило рейтинг дефолта эмитента Росбанка на одну ступень до B+, прогноз стабильный
- ✓ РБК разместил дебютный выпуск CLN на сумму \$100 млн
- ✓ Пятерочка привлекает синдицированный кредит на сумму \$800 млн
- ✓ "Белон-Финанс" начнет 7 июня размещение 1-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ Авиакомпания Вим-Авиа планирует в середине-конце июня разместить облигации объемом 2 млрд руб

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	27.065	↑ 0.11%
Курс доллара tomorrow	27.056	↑ 0.16%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 270	
Курс евро today	34.511	↓ -0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.4	
Курс евро tomorrow	34.514	↓ -0.26%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.9	

Денежный рынок

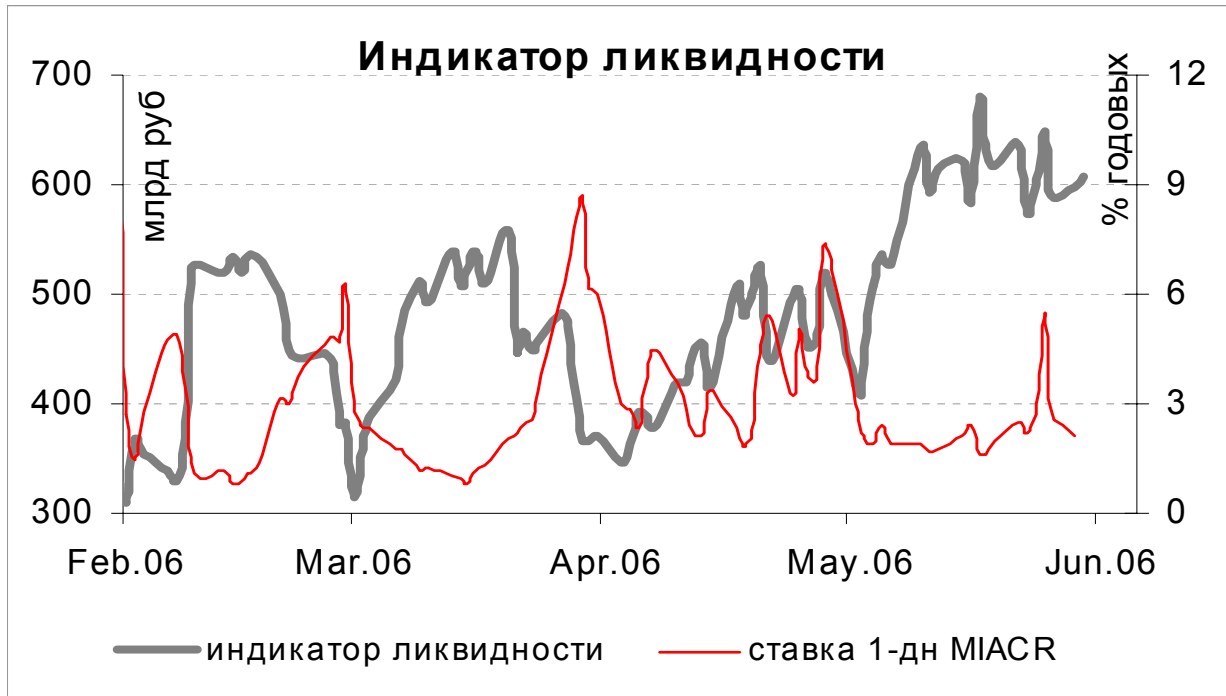
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.09	↓ 2.86
MIBID на 1 день	1.37	↓ 1.77
MIBOR на 1 день	2.76	↓ 3.17
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	146.6	↓ 156.5
Остатки на корсчетах, млрд руб	381.5	↓ 406.6
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	260	↓ 264
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.01	6.01
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-264	↑ -11 774

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.78	↑ 6.68
Объем торгов, млн руб	1 061	↑ 441
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.0	↑ 4.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	781	↓ 815
Средневзвешенная доходность по рынку	8.69	↑ 8.48
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	154.5	↓ 283.6

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	-800
Выплаты по корпоративным облигациям	185
Возврат по РЕПО	-260
Сальдо операций ЦБ с банками	78 560
ИТОГО	77 685



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Агентство Moody's пересмотрело рейтинги нескольких российских банков в связи с изменением методики

Ниже приведены финансовые организации, чьи рейтинги подверглись изменению:

- Основной долгосрочный рейтинг Банка Москвы повышен до А3 с Ваа1, долгосрочный рейтинг субординированных обязательств остался на уровне Ваа1. Прогноз по рейтингам – стабильный;
- Основной долгосрочный рейтинг Россельхозбанка по необеспеченным обязательствам в иностранной валюте повышен до А3 с Ваа1, со стабильным прогнозом;
- Основной долгосрочный рейтинг Промстройбанка по необеспеченным обязательствам в иностранной валюте повышен до А2 с А3, прогноз снижен до стабильного с позитивного. Долгосрочный рейтинг субординированных обязательств в иностранной валюте повышен до А3 с Ваа1;
- Основной долгосрочный рейтинг Газпромбанка повышен до А3 с Ваа1 со стабильным прогнозом;
- Основной долгосрочный рейтинг ИМПЭКСбанка повышен до А2 с А3 со стабильным прогнозом.

Основные долгосрочные рейтинги Сбербанка и Внешторгбанка по необеспеченным обязательствам в иностранной валюте остались на уровне А2, долгосрочные рейтинги субординированных обязательств в иностранной валюте повышены до А2 с А3. Прогноз по рейтингам – стабильный.

Новые рейтинги, присвоенные российским банкам, находятся как минимум на одну ступень выше рейтинга Газпрома (Ваа1) и соответствуют рейтингу РЖД (А3) за исключением ИМПЭКСбанка и Промстройбанка, рейтинг которых был повышен до А2. Таким образом, решение Moody's открывает перспективы опережающего ценового роста облигаций банковского сектора как на внешнем долговом, так и на внутреннем рынке.

Наиболее недооцененными в секторе рублевого долга являются облигации ИМПЭКСбанка, имеющие спред к кривой доходности Газпрома 80-180 б.п. За ними следуют облигации РСХБ (спред к Газпрому 70-120 б.п.). Кроме того, без премии к кривой 1-го эшелона должны торговаться и облигации Газпромбанка.

Fitch повысило рейтинг дефолта эмитента Росбанка на одну ступень до В+, прогноз стабильный

Одновременно национальный долгосрочный рейтинг Росбанка был повышен до А– с ВВВ+(rus).

РБК разместил дебютный выпуск CLN на сумму \$100 млн

Доходность кредитных нот компании при размещении составила 9,50% годовых. Срок обращения нот - 3 года с пут-опционом по номиналу через 2 года. Также предусмотрен колл-опцион по цене 103% от номинала в период с даты размещения до 31 декабря 2006 г, по цене 102,5% - в

период 1 января – 31 декабря 2007 г, по цене 101,5% - в период 1 января – 7 июня 2008 г, по номиналу - 7 июня 2008г.

Эмитентом нот выступил Dresdner Bank AG, организаторами - МДМ-банк и Aton Capital Limited.

Привлеченные средства будут направлены на финансирование развития компании путем приобретения активов в медиабизнесе, а также реализации собственных проектов.

Пятерочка привлекает синдицированный кредит на сумму \$800 млн

Объем привлечения будет рекордным для российского розничного бизнеса. Из привлеченной суммы \$300 млн холдинг намерен направить на расчеты с Альфа-Групп за сделку по объединению с Перекрестком, \$150 млн – на рефинансирование долгов Перекрестка, остальные средства в размере \$350 млн будут направлены на развитие бизнеса (из них \$100 млн, возможно, пойдут на рефинансирование собственной задолженности Пятерочки). Последнее привлечение Перекрестка прошло по ставке Libor+2% годовых на 2 года.

"Белон-Финанс" 7 июня начнет размещение 1-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения облигаций составляет 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения выпуска будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа, ВТБ, прогнозирует доходность облигаций к погашению на уровне 9,25-9,50% годовых.

В синдикат по размещению облигаций вошли: ИНГ Банк, Райффайзенбанк Австрия, Банк АК Барс, Банк Москвы, Еврофинанс Моснарбанк, ИМПЭКСбанк, ИК "Капитал, ММБ, АКБ Союз, ИБ Траст.

Внешний долг РФ

В понедельник финансовые рынки США были закрыты в связи с празднованием Дня памяти, а на Лондонской бирже были банковские каникулы.

Сегодня рынок будет малоактивен после длинных выходных и в отсутствие ключевых новостей – в США будут опубликованы только индексы, рассчитываемые ФРБ Чикаго и Далласа. Участники рынка ожидают среды, когда будет обнародован протокол заседания ФРС от 10 мая с комментариями, и тон комментариев может пролить свет на вероятность паузы в повышении ставки на июньском заседании. В пятницу выйдут ключевые данные по рынку труда – количеству рабочих мест в экономике и уровню безработицы. Спреды облигаций развивающихся стран продолжат 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

В секторе рублевого долга в понедельник наблюдалась консолидация котировок. Отсутствие торгов в США и Великобритании в связи с праздничным днем привело к снижению активности и на внутреннем долговом рынке. Цены большинства выпусков оставались внутри спреда.

Сегодня в отсутствие ключевых внешнеэкономических данных рублевый рынок может обратить внимание на динамику валютного рынка, где отмечается укрепление евро. Ситуация с рублевой ликвидностью по-прежнему остается нормальной, период налоговых выплат в конце месяца был благополучно пройден. Соответственно, (1) возобновление ожиданий по укреплению рубля, (2) пересмотр агентством Moody's рейтингов ряда российских банков и (3) окончание налоговых платежей усилят позитивные настроения на рублевом долговом рынке на этой неделе. Наибольшим потенциалом ценового роста, на наш взгляд, в настоящее время обладает банковский сектор.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	1.31	--	--	7.58%	10.10.06	101.35	0.00	--	6.63	33.86
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.30	--	--	7.10%	16.06.06	99.84	-0.01	--	7.30	16.27
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	--	23.11.06	0.48	17.00%	24.08.06	105.38	2.31	5.86	--	44.26
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	2.46	8.70%	23.08.06	99.81	0.10	9.07	--	79.85
Н-Ленское-2	550	18.06.09	--	21.06.07	0.97	9.90%	22.06.06	100.29	0.04	14.57	--	15.45
НЭФИС	400	22.04.07	0.87	--	--	10.50%	21.10.06	100.52	0.02	--	10.10	16.62
ПЭФ Союз	300	09.10.07	--	05.10.06	0.35	11.00%	05.10.06	100.00	-0.10	11.21	--	26.54
Ренинс-Ф	750	30.03.10	--	01.04.08	1.70	10.40%	03.10.06	99.68	0.12	10.86	--	17.44
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.23	9.25%	16.06.06	101.35	-0.04	8.83	--	39.73
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.06	0.24	8.40%	23.08.06	100.10	0.00	8.03	--	17.02

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	1.00	26.06.06	10.000%	104.220	0.00%	5.86%	9.60%	87	0.0	0.98	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.02	30.09.06	8.250%	104.500	0.00%	5.80%	7.89%	85	-0.0	2.03	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.58	24.07.06	11.000%	139.375	0.00%	6.31%	7.89%	127	-0.0	7.35	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.27	24.06.06	12.750%	171.125	0.00%	6.59%	7.45%	151	0.0	9.95	1.76	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.77	30.09.06	5.000%	107.500	0.00%	6.24%	4.65%	117	0.0	7.32	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.92	14.05.07	3.000%	94.750	0.00%	5.95%	3.17%	99	0.4	1.82	0.59	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.65	14.05.07	3.000%	87.125	0.00%	6.10%	3.44%	114	0.2	4.38	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.93	14.11.06	3.000%	97.250	0.00%	6.07%	3.08%	108	-0.0	0.88	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.314%	104.000	0.00%		6.07%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.02	25.10.06	7.750%	111.250	0.00%	4.12%	6.97%	69	-0.0	2.90	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.18	25.10.06	9.600%	123.750	0.00%	5.96%	7.76%	96	0.0	6.01	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.56	12.10.06	6.450%	108.050	0.00%	4.71%	5.97%	114	-0.0	4.36	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%	100.530	0.00%	6.93%	7.71%	192	0.0	104	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.91	02.07.06	7.750%	100.450	0.00%	7.51%	7.72%	255	0.0	170	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.07	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	180	0.0	76	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.42	09.06.06	8.625%	100.000	0.00%	8.62%	8.63%	362	0.0	242	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.95	28.09.06	8.000%	103.130	0.00%	6.92%	7.76%	198	0.0	105	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.90	26.11.06	7.375%	101.140	0.00%	7.07%	7.29%	213	-0.0	113	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.127%	102.430	0.00%		7.93%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.29	11.06.06	6.875%	101.000	0.00%	6.44%	6.81%	149	-0.0	62	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.49	12.10.06	7.500%	103.750	0.00%	6.82%	7.23%	187	0.0	83	7.82	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.27	04.08.06	6.315%	98.820	0.00%	6.68%	6.39%	173	0.0	78	12.62	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.85	02.07.06	6.250%	96.700	0.00%	6.74%	6.46%	172	0.0	17	30.47	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.25	30.10.06	7.250%	101.490	0.00%	6.57%	7.14%	162	-0.1	75	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.97	23.09.06	6.500%	94.360	0.00%	7.34%	6.89%	734	0.0	81	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.03	12.06.06	9.250%	99.875	0.00%	12.80%	9.26%	782	106.7	688	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.02	29.06.06	9.000%	102.350	0.00%	6.69%	8.79%	170	0.0	83	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.64	03.09.06	8.625%	103.150	0.00%	6.68%	8.36%	172	0.0	86	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.31	23.09.06	9.375%	100.340	0.00%	8.11%	9.34%	323	7.2	221	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.28	05.07.06	7.027%	101.410	0.00%	5.93%	6.93%	95	0.0	8	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.97	30.06.06	4.375%	96.210	0.00%	6.35%	4.55%	139	0.3	55	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.78	19.09.06	9.000%	100.620	0.00%	8.16%	8.94%	315	0.0	360	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	0.0	221	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.67	09.08.06	9.000%	101.130	0.00%	7.26%	8.90%	226	0.0	138	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.00	29.07.06	6.875%	99.780	0.00%	6.98%	6.89%	698	0.0	118	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.82	29.09.06	6.200%	96.130	0.00%	7.25%	6.45%	725	0.0	129	32.57	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.41	27.10.06	10.250%	100.810	0.00%	9.80%	10.17%	485	0.0	390	6.74	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.61	04.10.06	8.500%	98.640	0.00%	8.80%	8.62%	385	0.0	310	-1.98	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.58	24.06.06	9.750%	103.440	0.00%	0.81%	9.43%	-414	-0.0	-503	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.85	14.10.06	8.750%	100.600	0.00%	8.00%	8.70%	300	0.0	213	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.27	28.09.06	7.800%	99.950	0.00%	7.83%	7.80%	285	-0.0	198	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.977%	100.200	0.00%		6.96%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.30	11.08.06	6.230%	99.950	0.00%	6.24%	6.23%	130	-0.0	34	1.06	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.490	0.00%		8.74%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.55	04.08.06	9.125%	101.060	0.00%	8.42%	9.03%	345	0.0	259	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.88	30.06.06	8.625%	100.010	0.00%	8.61%	8.62%	366	0.0	283	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

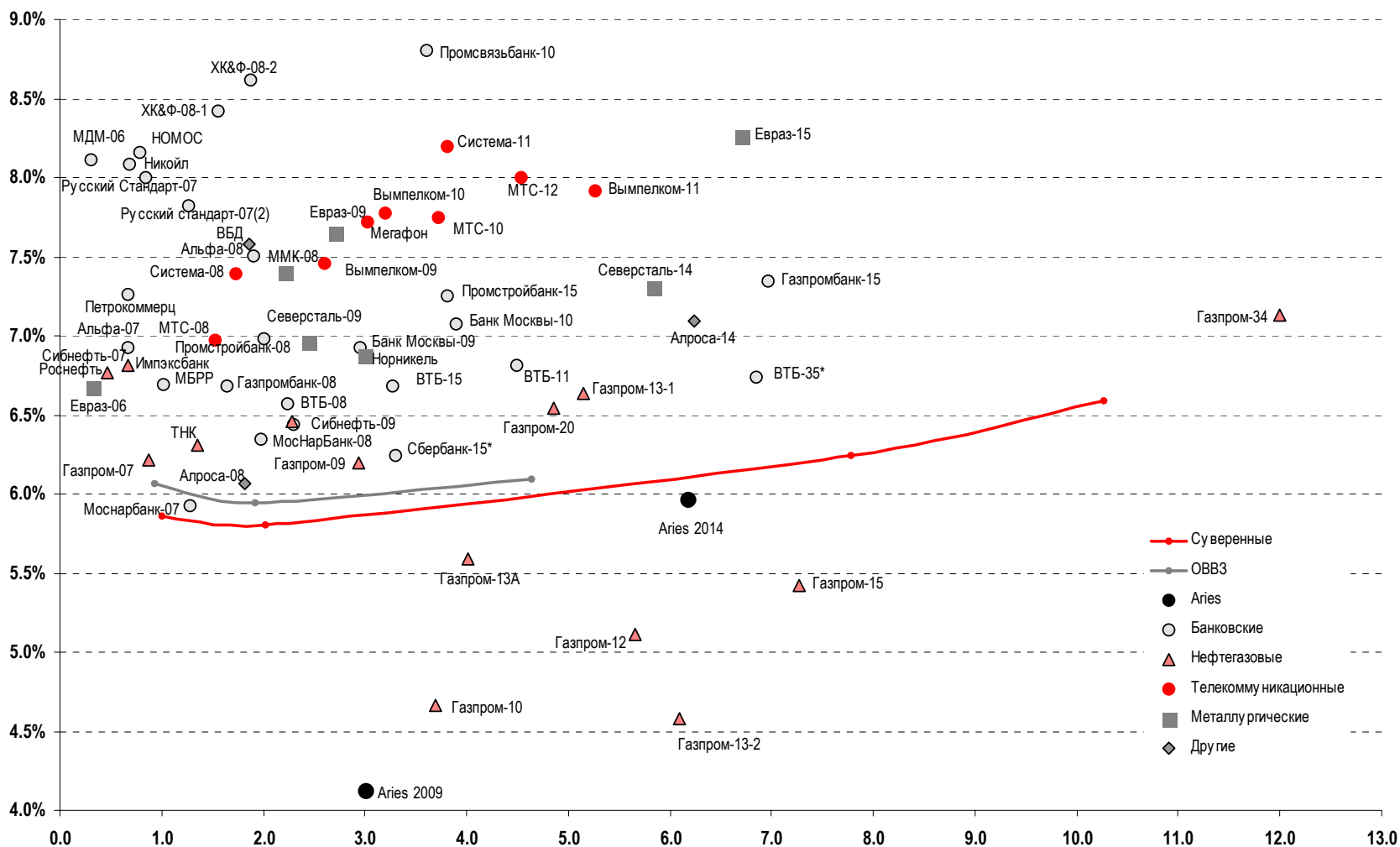
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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 закрытия	Ставка	Цена	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.88	25.10.06	9.125%	102.500	0.00%	6.21%	8.9%	122	0.0	34	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.94	21.10.06	10.500%	112.960	0.00%	6.20%	9.3%	125	0.0	33	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.70	27.09.06	7.800%	111.970	0.00%	4.67%	7.0%	118	-0.0		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.65	09.12.06	4.560%	96.970	0.00%	5.11%	4.7%	141	-0.0		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.15	01.09.06	9.625%	116.050	0.00%	6.63%	8.3%	167	0.0	60	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%	-42	-0.0		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.02	22.07.06	5.625%	97.940	0.00%	5.59%	5.7%	64	0.0	-36	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.27	01.06.06	5.875%	103.150	0.00%	5.42%	5.7%	39	-1.2		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.86	01.08.06	7.201%	102.860	0.00%	6.54%	7.0%	158	0.0	53	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.00	28.10.06	8.625%	117.980	0.00%	7.13%	7.3%	202	-0.0	54	1.38	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.03			102.710		5.76%	7.3%	77	0.0	-35	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	0.47	20.11.06	12.750%	102.710	0.00%	6.77%	12.4%	177	4.0	87	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.67	13.08.06	11.500%	103.130	0.00%	6.81%	11.2%	181	0.0	93	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.29	15.07.06	10.750%	110.190	0.00%	6.46%	9.8%	151	0.0	64	0.25	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.36	06.11.06	11.000%	106.310	0.00%	6.31%	10.3%	133	0.0	47	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.73	14.10.06	10.250%	104.880	0.00%	7.40%	9.8%	243	0.0	158	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.82	28.07.06	8.875%	102.580	0.00%	8.19%	8.7%	325	0.0	226	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.64			100.000		4.83%		-18	0.0	110	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.60	16.06.06	10.000%	106.810	0.00%	7.45%	9.4%	251	0.0	161	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.20	11.08.06	8.000%	100.690	0.00%	7.78%	7.9%	283	-0.0	189	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.420	0.00%	7.92%	8.2%	295	0.0	187	5.05	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.03	10.06.06	8.000%	100.860	0.00%	7.72%	7.9%	277	0.0	184	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.53	30.07.06	9.750%	104.280	0.00%	6.97%	9.3%	200	-0.4	114	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.72	14.10.06	8.375%	102.260	0.00%	7.75%	8.2%	280	-0.0	182	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.54	28.07.06	8.000%	99.980	0.00%	8.00%	8.0%	305	0.0	201	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.32	25.09.06	8.875%	100.650	0.00%	6.67%	8.8%	178	5.8	77	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.70	03.08.06	10.875%	108.900	0.00%	7.65%	10.0%	271	0.0	180	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.71	10.11.06	8.250%	99.920	0.00%	8.26%	8.3%	826	-0.0	203	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.21	21.10.06	8.000%	101.280	0.00%	7.40%	7.9%	245	0.0	159	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.99	30.09.06	7.125%	100.700	0.00%	6.88%	7.1%	194	-0.0	101	0.29	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.44	24.08.06	8.625%	104.040	0.00%	6.97%	8.3%	202	0.0	114	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.84	19.10.06	9.250%	111.470	0.00%	7.31%	8.3%	232	0.0	122	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.82	06.11.06	8.125%	103.690	0.00%	6.07%	7.8%	111	0.0	28	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.24	17.11.06	8.875%	111.160	0.00%	7.10%	8.0%	210	0.0	98	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.85	21.11.06	8.500%	101.650	0.00%	7.58%	8.4%	262	0.0	179	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


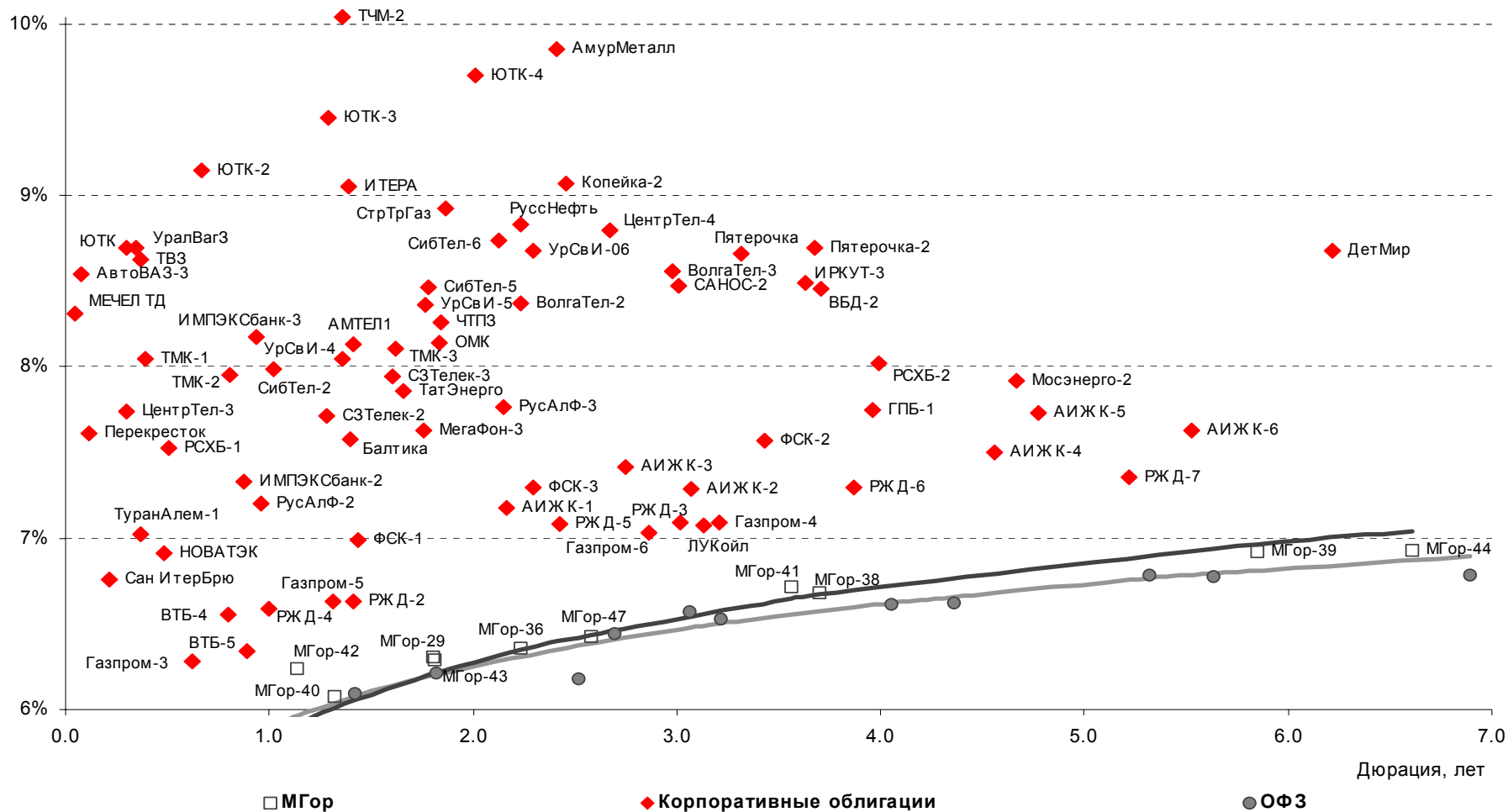
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.04	0.04	99.85	0.15%	3.40%		349.48				
ОБР 04002	03/15/06	0.30	0.28									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.18	0.16	100.10	-1.02%	9.49%	9.99%	0.00	2.01	10.00	9.70	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.46	0.44				9.75%		1.54	10.00	0.89	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.00	0.94	100.77	0.00%	5.89%	6.95%	14.11	0.12	7.00	14.58	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.07	1.01	104.70	0.00%	5.74%	9.55%	5.24	0.12	10.00	36.16	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.12	1.06	104.90	0.00%	5.77%	9.53%	10.49	9.07	10.00	30.41	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.82	1.71	100.40	0.02%	6.22%	6.27%	3.53	9.84	6.30	4.66	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.42	1.34				9.45%		0.39	10.00	20.82	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.51	2.37				7.36%		19.19	7.50	15.62	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.69	2.53				5.88%		5.39	5.80	4.29	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.22	3.02	103.32	-0.13%	6.53%	7.16%	0.01	5.42	7.40	6.89	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.06	2.87	111.23	0.08%	6.57%	8.99%	152.77	14.11	10.00	36.16	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.05	3.80	98.57	0.16%	6.62%	6.19%	24.74	4.09	6.10	5.68	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.36	4.09	109.76	0.23%	6.62%	9.11%	39.58	13.14	10.00	28.49	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.32	4.98	96.00	0.15%	6.78%	6.25%	10.56	29.88	6.00	154.03	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.89	6.45	105.73	0.22%	6.78%	8.51%	243.18	4.76	9.00	3.21	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.63	5.27				9.20%		1.24	10.00	23.01	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.44	7.01				8.60%		3.34	9.00	47.71	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.65				6.53%		36.26	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.01	9.35				7.05%		0.95	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.64	8.09	110.62	0.25%	6.80%	8.59%	207.79	22.20	9.50	19.78	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.80	12.88				7.72%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.63	11.80	99.83	0.27%	7.03%	6.96%	17.97	0.00	6.95	19.80	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.