

31 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.08	2.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.98	-0.30%
Доходность 30-летних КО США, %	5.18	2.9	Валютный курс, \$/евро	1.29	1.05%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.96	0.58%	PTC	1 476.99	-1.01%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.38	0.85%	DJIA	11 094.43	-1.63%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.42	0.02%	S&P 500	1 259.84	-1.59%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня инвесторы ожидают публикации протокола заседания ФРС от 10 мая с комментариями, который может оказать поддержку рынку, так как должен содержать явные намеки на необходимость паузы в повышении ставки.

Рублевый долговой рынок

Не исключено, что поддержку корпоративному рынку в последний день месяца окажут госбанки в рамках формирования месячной отчетности.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Глава Goldman Sachs предложен на пост Министра финансов США

Российские

- ✓ ЦБР отменяет с 1 июля требования о резервировании и обязательном использовании спецсчетов при проведении отдельных видов валютных операций
- ✓ Ставка по синдицированному кредиту Пятерочки на \$800 млн составит Libor или Euribor +2,25-3,0% годовых
- ✓ Fitch присвоило программе еврооблигаций Сбербанка на \$10 млрд рейтинг BBB
- ✓ МДМ-банк 5 июня начнет роад-шоу еврооблигаций
- ✓ Евросеть начнет 6 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ Чувашия начнет 6 июня внебиржевое размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ "Юнимилк Финанс" планирует 22 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	26.984	↓ -0.30%
Курс доллара today	26.985	↓ -0.18%
Объем торгов today (ETC), млн \$	834	
Курс доллара tomorrow	26.981	↓ -0.28%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 440	
Курс евро today	34.661	↑ 0.43%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.5	
Курс евро tomorrow	34.669	↑ 0.45%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.7	

Денежный рынок

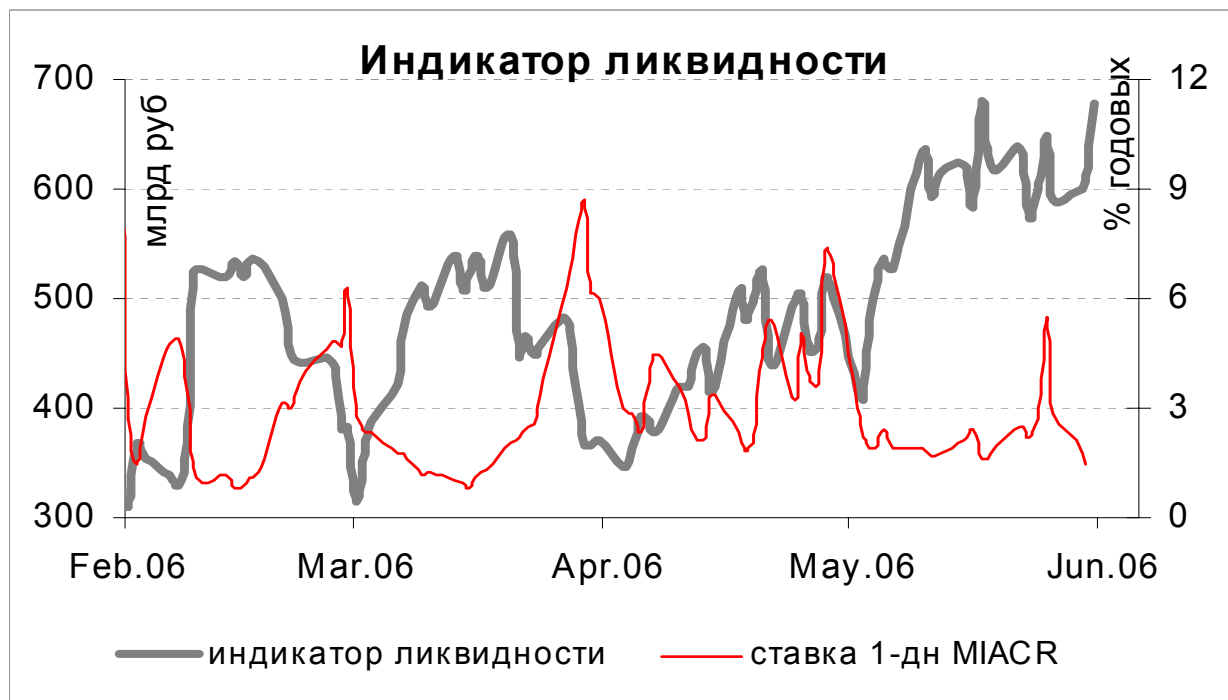
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.43	↓ 2.09
MIBID на 1 день	1.05	↓ 1.37
MIBOR на 1 день	2.33	↓ 2.76
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	197.3	↑ 146.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	454.8	↑ 381.5

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.84	↑ 6.78
Объем торгов, млн руб	997	↕ 1 061
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.5	↓ 5.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	761	↓ 781
Средневзвешенная доходность по рынку	8.65	↓ 8.69
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	311.7	↑ 154.5

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Сальдо операций ЦБ с банками	26 100
ИТОГО	26 100



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Глава Goldman Sachs предложен на пост Министра финансов США

Президент США Джордж Буш предложил главу инвестиционного банка Goldman Sachs Генри Полсона на место уходящего в отставку министра финансов США Джона Сноу. Президент сообщил, что Полсон разделяет его философию, что экономика растет, когда американцы имеют возможность копить, тратить и инвестировать деньги так, как они считают нужным. Полсон поддержал тон выступления Буша, заявив, что сила экономики США лежит в предпринимательском духе и конкурентоспособности американского народа. Вместе с тем, он отметил, что самоуспокоенность будет ошибкой.

Таким образом, новый министр, по всей видимости, будет сторонником либерального рынка и взвешенной денежно-кредитной политики. Министр финансов входит в комитет по открытому рынку, и Полсон может голосовать за смягчение денежно-кредитной политики. В целом его назначение можно воспринимать скорее как позитивную новость. Тем более, что представители Goldman Sachs считают, что более профессионального менеджера им не найти, что служит отличной характеристикой будущего министра финансов.

ЦБР отменяет с 1 июля требования о резервировании и обязательном использовании спецсчетов при проведении отдельных видов валютных операций

Отмена требования о резервировании является основанием для досрочного получения ранее зарезервированных средств участниками валютных операций.

Совет директоров ЦБР также принял решение отменить с 1 июля 2006 г требование об обязательном использовании специальных счетов - специальных банковских счетов, специальных разделов счета депо, специальных разделов лицевых счетов нерезидентов в системе ведения реестра владельцев ценных бумаг, специальных брокерских счетов - при осуществлении отдельных видов валютных операций. Требования были установлены инструкцией ЦБР от 7 июня 2004 г n116-И с изменениями и инструкцией от 7 июня 2004 гN115-И.

При этом на период с 1 июля 2006 г до 1 января 2007 г сохранится возможность открытия и использования участниками делового оборота специальных счетов наравне с использованием счетов, не имеющих статуса специальных.

Соответствующие нормативные акты Банка России вступят в силу после их регистрации в МинЮсте.

Ставка по синдицированному кредиту Пятерочки на \$800 млн составит Libor или Euribor +2,25-3,0% годовых

Кредит будет разбит на три транша, каждый сроком на 3 года. Выбор базовой ставки будет зависеть от валюты займа.

Первый транш на \$300 млн для финансирования сделки по приобретению сети Перекресток будет предоставлен по ставке Libor/Euribor + 2,25% годовых.

Второй транш на \$150 млн для рефинансирования существующей задолженности Перекрестка будет предоставлен по ставке Libor/Euribor + 2,25% годовых с амортизацией погашения.

Третий транш на \$350 млн для корпоративного кредита с погашением по истечении срока будет предоставлен по ставке Libor/Euribor + 2,5% годовых в течение первого года с даты заключения кредитного договора и 3,0% годовых далее.

Организаторами синдикации выступают ABN AMRO, HSBC, Raiffeisen Zentralbank, ЗАО Райффайзенбанк Австрия и WestLB.

Fitch присвоило программе еврооблигаций Сбербанка на \$10 млрд рейтинг BBB

Агентство присвоило программе еврооблигаций Сбербанка на \$10 млрд окончательный долгосрочный рейтинг BBB для бумаг со сроком до погашения свыше года и краткосрочный рейтинг F3 для бумаг с погашением менее года, говорится в сообщении агентства.

МДМ-банк 5 июня начнет роад-шоу еврооблигаций

МДМ-банк планирует выпустить 5-летние субординированные еврооблигации. Привлеченные средства пойдут в капитал II уровня. Организатором выпуска выступает Goldman Sachs.

Евросеть начнет 6 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты устанавливается на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторы размещения, Банк Москвы и Промсвязьбанк, прогнозируют доходность выпуска к оферте на уровне 10,25-10,50% годовых.

Чувашия начнет 6 июня внебиржевое размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона фиксируется на весь срок обращения выпуска. Организатор займа: Росбанк.

Займ частично обеспечен гарантией IFC, которая распространяется на 45% от номинальной стоимости и на весь объем процентных выплат на срок до 5 лет.

"Юнимилк Финанс" планирует 22 июня начать размещение облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: Райффайзенбанк.

Группа ЮниМилк является одним из крупнейших операторов на молочном рынке России и первым (по объемам производства) – на рынке

Украины. По результатам 2005 г чистая выручка компании составила 13,2 млрд руб, увеличившись за год на 43%.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЛМЗ Свободный сокол выкупил по ofercie облигаций 2 выпуска на сумму 182,2 млн руб при объеме эмиссии 600 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера обстановка на финансовых рынках была тревожной – причиной послужила смена министра финансов в США. Представители Goldman Sachs заявили, что уход главы банка Полсона будет большой потерей для компании, что вызвало обвал акций компании, которое распространилось на весь фондовый рынок. Американские облигации также снизились в цене на фоне обеспокоенности по поводу нового министра и публикации превысившего ожидания значения индекса доверия потребителей к экономике США, рассчитываемый исследовательской организацией Conference Board, который в мае снизился меньше, чем ожидалось (до 103,2 пункта со 109,8 пункта месяцем ранее, против ожидавшегося снижения до 101 пункта).

Развивающиеся рынки в последнее время более чувствительны к негативным настроениям в США, чем казначейские облигации. Спред Россия-30 вчера расширился до 124 б.п. на фоне роста доходности US Treasuries.

Сегодня рынок ожидает публикации протокола заседания ФРС от 10 мая с комментариями, которая может оказать поддержку рынку, так как должна содержать явные намеки на необходимость паузы в повышении ставки в скором времени.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Окончание периода налоговых выплат привело к улучшению состояния денежного рынка еще до окончания календарного месяца. Ставки по 1-дневным кредитам вернулись в диапазон 1-2% годовых. На валютном рынке возобновилось укрепление рубля к доллару в соответствии с динамикой международного валютного рынка. Эти факторы на фоне стабильности внешнедолгового рынка, способствовали активизации спроса в секторе рублевого долга. Покупки вчера были сосредоточены в бумагах 1-го эшелона (РЖД-7, ФСК, Газпром-5), на долю которых пришлось около 42% биржевого оборота. В муниципальном сегменте наиболее активно торговался 44-ый выпуск Москвы.

Сегодня рынок останется крепким. Однако инвесторы будут ожидать реакции внешнедолговых рынков на публикуемый вечером протокол заседания ФРС от 10 мая. Не исключено, что поддержку корпоративному рынку в последний день месяца окажут госбанки в рамках формирования месячной отчетности.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-5	5 000	09.10.07	1.31	--	--	7.58%	10.10.06	101.42	0.07	--	6.57	40.62
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.22	--	--	7.55%	15.11.06	101.67	0.00	--	7.35	42.29
ФСК-1	5 000	18.12.07	1.43	--	--	8.80%	20.06.06	102.95	0.15	--	6.88	42.48
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.43	--	--	8.25%	27.06.06	102.80	-0.03	--	7.58	23.68
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.30	--	--	7.10%	16.06.06	99.87	0.03	--	7.28	35.15
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	23.03.07	0.80	6.50%	21.09.06	100.25	0.22	6.26	--	51.21
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	0.48	11.59%	23.11.06	99.51	0.03	13.05	--	35.43
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	2.15	--	--	7.20%	21.09.06	99.10	0.00	--	7.77	22.79
Талосто	1 000	06.03.09	--	10.09.07	1.20	10.00%	08.09.06	100.07	0.07	10.16	--	22.02
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.66	16.11.06	0.45	13.80%	19.08.06	114.24	-0.08	-14.09	8.83	29.70

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, ГлавМосстрой, 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	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%	104.250	0.03%	5.82%	9.59%	82	-4.8	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%	83	-2.2	2.03	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.58	24.07.06	11.000%	139.563	0.13%	6.29%	7.88%	122	-4.5	7.35	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.26	24.06.06	12.750%	170.875	-0.15%	6.60%	7.46%	149	-1.2	9.94	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30 ОВВЗ	31.03.30	7.75	30.09.06	5.000%	106.875	-0.58%	6.32%	4.68%	124	7.4	7.30	0.78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
Минфин 5	14.05.08	1.92	14.05.07	3.000%	94.560	-0.20%	6.06%	3.17%	109	9.9	1.82	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.64	14.05.07	3.000%	87.000	-0.14%	6.13%	3.45%	115	0.9	4.38	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.93	14.11.06	3.000%	97.313	0.06%	6.01%	3.08%	101	-6.5	0.88	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.326%	103.940	-0.06%		6.09%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.01	25.10.06	7.750%	111.180	-0.06%	4.14%	6.97%	66	-3.9	2.90	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.17	25.10.06	9.600%	123.130	-0.50%	6.05%	7.80%	102	5.6	5.99	0.74	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.56	12.10.06	6.450%	107.770	-0.26%	4.77%	5.98%	113	-0.4	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%	100.580	0.05%	6.85%	7.71%	184	-8.5	101	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.90	02.07.06	7.750%	100.380	-0.07%	7.54%	7.72%	257	1.6	174	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%	177	-2.7	76	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.42	09.06.06	8.625%	100.130	0.13%	8.60%	8.61%	357	-4.7	242	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.95	28.09.06	8.000%	103.060	-0.07%	6.95%	7.76%	198	-0.3	106	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.90	26.11.06	7.375%	101.060	-0.08%	7.09%	7.30%	212	-0.6	112	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.131%	102.430	0.00%		7.94%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.29	11.06.06	6.875%	101.080	0.08%	6.40%	6.80%	143	-5.8	58	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.48	12.10.06	7.500%	103.920	0.16%	6.79%	7.22%	181	-5.7	76	8.17	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.27	04.08.06	6.315%	98.860	0.04%	6.67%	6.39%	169	-3.9	75	12.23	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.84	02.07.06	6.250%	96.660	-0.04%	6.75%	6.47%	170	-2.0	59	30.81	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.24	30.10.06	7.250%	101.670	0.18%	6.49%	7.13%	151	-10.5	67	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.97	23.09.06	6.500%	94.620	0.28%	7.30%	6.87%	730	-4.0	112	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.03	12.06.06	9.250%	99.875	0.00%	13.19%	9.26%	817	141.7	734	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.01	29.06.06	9.000%	102.440	0.09%	6.60%	8.79%	160	-10.2	78	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.63	03.09.06	8.625%	103.100	-0.05%	6.71%	8.37%	173	0.9	90	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.31	23.09.06	9.375%	100.360	0.02%	8.03%	9.34%	317	2.0	219	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.28	05.07.06	7.031%	101.410	0.00%	5.93%	6.93%	93	-1.2	11	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.97	30.06.06	4.375%	96.060	-0.16%	6.43%	4.55%	145	6.4	63	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.78	19.09.06	9.000%	100.630	0.01%	8.14%	8.94%	313	-2.4	361	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.68	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.08%	9.06%	307	-1.0	225	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.66	09.08.06	9.000%	101.150	0.02%	7.22%	8.90%	221	-4.3	139	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.00	29.07.06	6.875%	99.850	0.07%	6.94%	6.89%	694	-3.5	114	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.81	29.09.06	6.200%	95.950	-0.19%	7.30%	6.46%	730	5.1	135	34.01	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.40	27.10.06	10.250%	100.800	-0.01%	9.80%	10.17%	486	1.7	396	6.68	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.61	04.10.06	8.500%	98.650	0.01%	8.80%	8.62%	382	-2.9	304	-1.96	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.58	24.06.06	9.750%	103.540	0.10%	0.72%	9.42%	-425	-10.9	-513	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.85	14.10.06	8.750%	100.750	0.15%	7.82%	8.68%	281	-19.2	199	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.27	28.09.06	7.800%	99.920	-0.03%	7.85%	7.81%	286	1.1	203	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.981%	100.200	0.00%		6.97%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.29	11.08.06	6.230%	99.920	-0.03%	6.25%	6.23%	128	-1.7	34	1.38	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.670	0.18%		8.73%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.55	04.08.06	9.125%	101.030	-0.03%	8.44%	9.03%	345	0.2	263	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.88	30.06.06	8.625%	99.990	-0.02%	8.62%	8.63%	365	-1.0	284	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

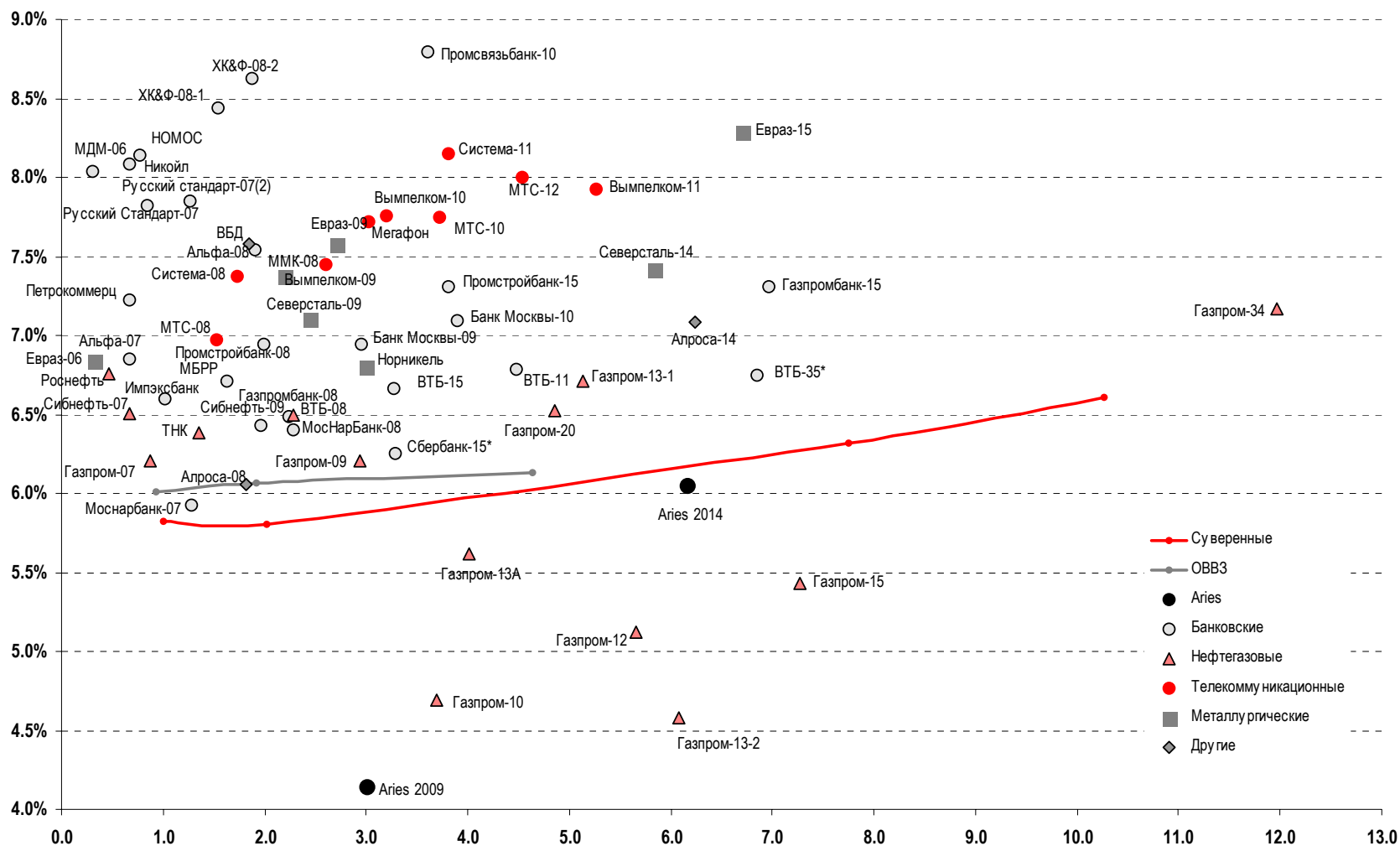
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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%	102.500	0.00%	6.20%	8.9%	120	-1.8	38	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.94	21.10.06	10.500%	112.920	-0.04%	6.21%	9.3%	123	-1.7	32	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.69	27.09.06	7.800%	111.870	-0.09%	4.69%	7.0%	114	-3.7		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.65	09.12.06	4.560%	96.930	-0.04%	5.12%	4.7%	136	-4.9		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.14	01.09.06	9.625%	115.600	-0.39%	6.71%	8.3%	171	4.9	63	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.08	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-45	-2.6		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.02	22.07.06	5.625%	97.880	-0.06%	5.62%	5.7%	64	0.2	-36	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.27	01.06.06	5.875%	103.100	-0.05%	5.43%	5.7%	37	-3.1		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.86	01.08.06	7.201%	102.970	0.11%	6.52%	7.0%	153	-4.8	46	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.97	28.10.06	8.625%	117.400	-0.49%	7.17%	7.3%	204	1.7	57	1.36	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.03			102.700		5.84%	7.3%	82	5.6	-32	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.47	20.11.06	12.750%	102.700	-0.01%	6.75%	12.4%	176	2.7	92	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.67	13.08.06	11.500%	103.330	0.19%	6.50%	11.1%	149	-31.3	67	0.07	400	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.28	15.07.06	10.750%	110.080	-0.10%	6.50%	9.8%	152	1.7	67	0.25	500	USD	B/Baa3/NA
ТНК	06.11.07	1.35	06.11.06	11.000%	106.190	-0.11%	6.39%	10.4%	140	6.2	57	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.73	14.10.06	10.250%	104.910	0.03%	7.38%	9.8%	240	-4.0	157	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.81	28.07.06	8.875%	102.750	0.17%	8.15%	8.6%	317	-7.1	219	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.63			100.000		4.55%		-46	-28.1	85	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.60	16.06.06	10.000%	106.810	0.00%	7.45%	9.4%	248	-2.7	160	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.20	11.08.06	8.000%	100.740	0.05%	7.76%	7.9%	279	-4.2	185	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.360	-0.06%	7.93%	8.2%	293	-1.6	183	4.95	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.03	10.06.06	8.000%	100.840	-0.02%	7.72%	7.9%	275	-2.0	183	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.53	30.07.06	9.750%	104.270	-0.01%	6.97%	9.4%	198	-1.9	116	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.72	14.10.06	8.375%	102.280	0.02%	7.75%	8.2%	277	-3.2	179	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.54	28.07.06	8.000%	100.000	0.02%	8.00%	8.0%	302	-3.1	197	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.31	25.09.06	8.875%	100.590	-0.06%	6.84%	8.8%	198	25.4	100	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.70	03.08.06	10.875%	109.120	0.20%	7.58%	10.0%	260	-10.3	171	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.70	10.11.06	8.250%	99.750	-0.17%	8.29%	8.3%	829	2.6	207	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.20	21.10.06	8.000%	101.330	0.05%	7.38%	7.9%	240	-4.6	156	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.99	30.09.06	7.125%	100.920	0.22%	6.81%	7.1%	183	-10.1	92	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.44	24.08.06	8.625%	103.690	-0.34%	7.11%	8.3%	213	11.4	127	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.83	19.10.06	9.250%	110.750	-0.65%	7.42%	8.4%	241	8.7	128	0.63	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.82	06.11.06	8.125%	103.700	0.01%	6.06%	7.8%	108	-2.8	28	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.24	17.11.06	8.875%	111.250	0.08%	7.08%	8.0%	206	-4.0	90	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%	260	-2.2	180	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

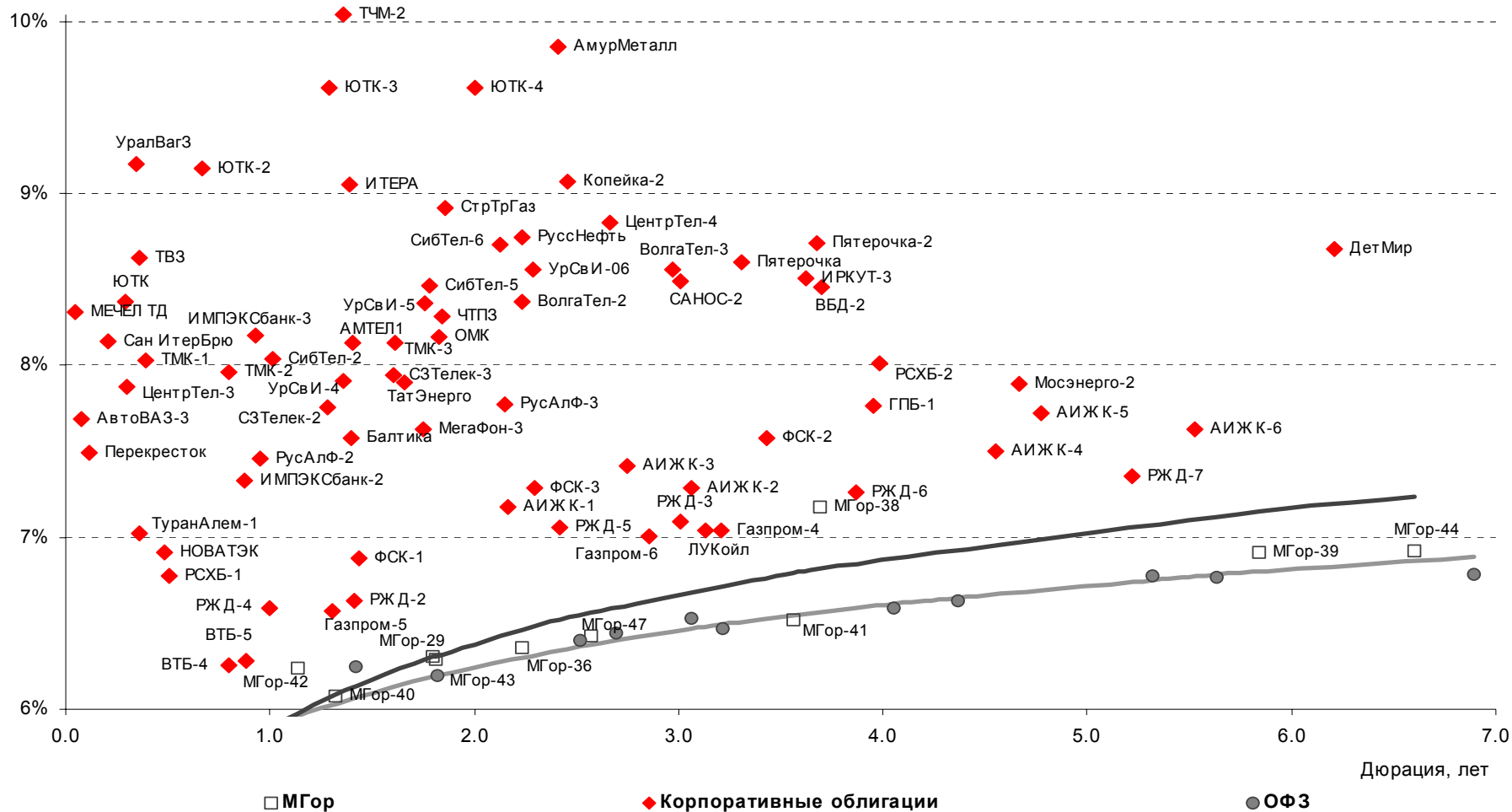
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

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	99.86	0.16%	3.20%		299.58				
ОБР 04002	03/15/06	0.30	0.29									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.18	0.17	100.50	-0.62%	7.16%	9.95%	0.00	2.00	10.00	9.62	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.46	0.44	102.30	-0.29%	5.06%	9.78%	11.47	1.56	10.00	0.82	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.00	0.94	100.74	-0.15%	5.92%	6.95%	42.91	0.12	7.00	14.38	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.07	1.01				9.55%		0.12	10.00	35.89	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.13	1.07				9.53%		9.02	10.00	30.14	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.82	1.71	100.44	-0.03%	6.20%	6.27%	34.98	9.76	6.30	4.49	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.42	1.34	105.64	-0.20%	6.25%	9.47%	2.56	0.39	10.00	20.55	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.52	2.36	101.30	-0.54%	6.40%	7.40%	9.77	19.03	7.50	15.41	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.69	2.53				5.88%		5.37	5.80	4.13	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.22	3.02	103.51	0.07%	6.47%	7.15%	25.88	5.38	7.40	6.69	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.06	2.88	111.37	0.33%	6.53%	8.98%	2.39	14.03	10.00	35.89	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.05	3.80	98.67	0.02%	6.59%	6.18%	52.30	4.19	6.10	5.52	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.36	4.09	109.70	0.00%	6.63%	9.12%	175.52	13.03	10.00	28.22	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.32	4.98	96.01	0.17%	6.78%	6.25%	0.96	29.73	6.00	153.86	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.89	6.46	105.73	0.12%	6.78%	8.51%	139.35	4.73	9.00	2.96	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.63	5.28	108.73	0.03%	6.77%	9.20%	21.49	1.23	10.00	22.74	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.44	7.01				8.60%		3.31	9.00	47.47	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.65				6.53%		36.10	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.01	9.35				7.05%		0.94	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.65	8.10	110.70	0.18%	6.79%	8.58%	178.11	22.11	9.50	19.52	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	99.84	-0.00%	7.03%	6.96%	116.91	0.00	6.95	19.61	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.