

2 августа 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.98	-0.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.84	0.08%
Доходность 30-летних КО США, %	5.06	-0.4	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.40%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	75.96	1.06%	PTC	1 544.88	-0.40%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	76.56	0.59%	DJIA	11 125.73	-0.54%
Цена на нефть Urals, \$/брл	70.96	0.98%	S&P 500	1 270.92	-0.45%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Сегодня рынок останется устойчивым, ожидая заседания по ставке в понедельник, данных по рынку труда – в пятницу. Внимание будет обращено на неофициальные данные по количеству рабочих мест в экономике от ADP.

Рублевый долговой рынок

Ставки МБК упадут ниже 25%, рекомендуем покупки ОФЗ, 1-го эшелона. Завтра размещается Марта-Финанс, наш прогноз – 13% годовых.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Министр финансов США Полсон выступает за политику крепкого доллара
- ✓ Moody's поставило рейтинг Бразилии в список на пересмотр с позитивным прогнозом

Российские

- ✓ **Завтра торговая сеть Марта-Финанс разместит облигации на сумму 2 млрд руб – наша оценка доходности**
- ✓ 3 августа 2006 года состоится аукцион по продаже ОБР № 4-03-30BR0-4 с обязательством обратного выкупа в объеме 10,0 млрд руб
- ✓ Арбитражный суд Москвы признал НК ЮКОС банкротом
- ✓ Банк Русский стандарт планирует выпустить еврооблигации на сумму \$300-400 млн, обеспеченные платежами по кредитными картам, в IV квартале 2006 года
- ✓ Шведская SEC выпустила 5-летние рублевые еврооблигации на сумму 1,5 млрд руб по ставке 7,09% годовых
- ✓ **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

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	26.842	↑	0.08%
Курс доллара today	26.841	↑	0.08%
Объем торгов today (ETC), млн \$	889		
Курс доллара tomorrow	26.827	↑	0.04%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	787		
Курс евро today	34.178	↓	-0.11%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.2		
Курс евро tomorrow	34.199	↓	-0.05%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	14.9		

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред	
MIACR на 1 день	2.10	↓	5.49
MIBID на 1 день	1.56	↓	3.09
MIBOR на 1 день	2.79	↓	4.45
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	192.7	↑	125.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	345.2	↓	363.8

Рынки рублевых облигаций

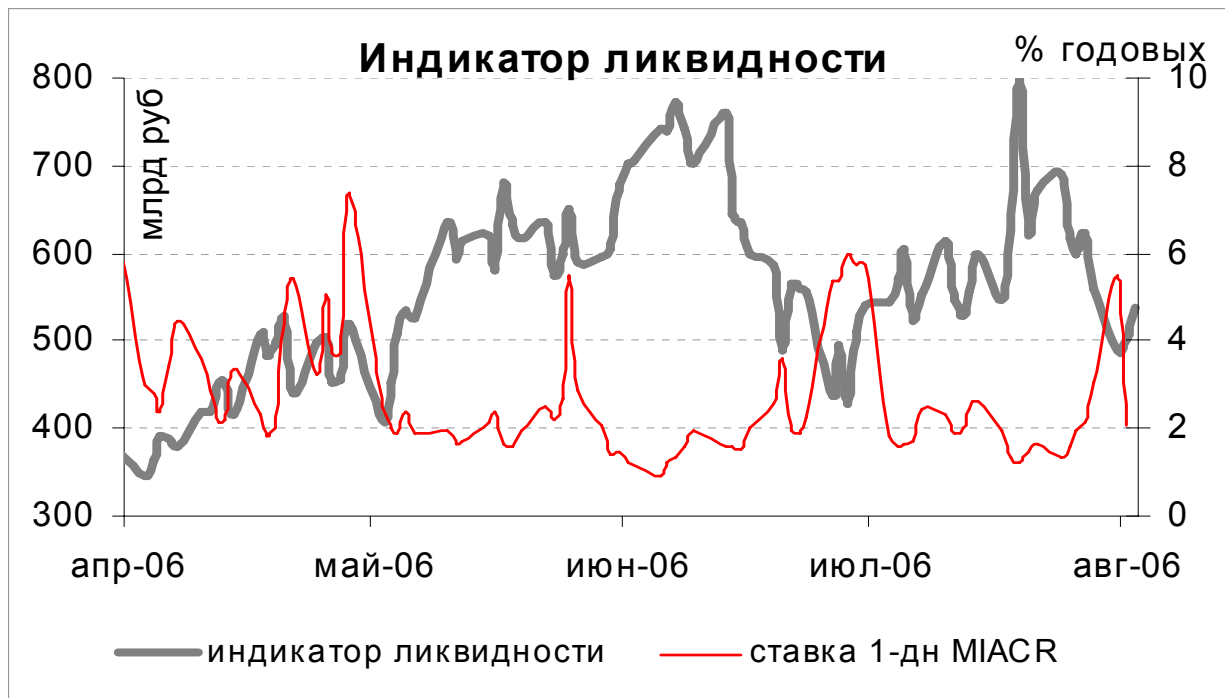
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.80	↑	6.46
Объем торгов, млн руб	1 915	↑	1 423
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.9	↓	5.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	858	↓	1 055
Средневзвешенная доходность по рынку	9.09	↑	8.68

Рынок субфедеральных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	421.7	↑	225.8

Денежные потоки сегодня млн руб

Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-9 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ	3 855
Размещение корпоративных облигаций	-2 300
Выплаты по субфедеральным облигациям	29
ИТОГО	-7 415



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Moody's поставило рейтинг Бразилии в список на пересмотр с позитивным прогнозом

Решение агентства связано с выкупом Бразилией своих государственных облигаций и улучшения макропоказателей по стране. Новость является крайне позитивной для развивающихся рынков, так как облигации Бразилии являются ориентиром для долгового рынка Латинской Америки.

Завтра торговая сеть Марта-Финанс разместит облигации на сумму 2 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с офертой через 1,5 года.

Марта-Финанс имеет управленческую отчетность по МСФО. Выручка компании за 2005 год превысила \$190 млн, за 1 квартал 2006 года – 79,368 млн. EBITDA в 2005 году увеличилась на 17,5% и составила \$28,59 млн. Компания имеет агрессивную модель развития бизнеса, в результате долговая нагрузка значительно превышает среднюю по сектору. Долг превышает EBITDA в 6,6 раза, и почти приравнивается к годовой выручке. Отношение долга к активам составляет около 50%. В результате развитие сети происходит быстрыми темпами, Марта-Финанс опережает другие компании сектора по показателям эффективности (рентабельность EBITDA составила в 2005 году 14,8%, чистая рентабельность – 5%).

Мы считаем, что Марта-Финанс можно условно отнести к торговым компаниям «третьего эшелона» и с учетом сложившейся конъюнктуры рынка ожидаем, что доходность к оферте составит около 13% годовых.

Арбитражный суд Москвы признал НК ЮКОС банкротом

Обжалование возможно в течение месяца, но конкурсное производство начнется уже сейчас. Утвержденные судом требования кредиторов ЮКОСа составляют 491,57 млрд руб (\$18,3 млрд), а ликвидационная стоимость активов компании, оцененная экспертами временного управляющего, - 477,1 млрд руб (\$17,7 млрд). Менеджмент компании утверждал, что ЮКОС способен легко погасить все обязательства, однако кредиторы во главе с государством на собрании 25 июля отклонили план финансового оздоровления и решили пойти по пути банкротства и ликвидации компании.

Основными кредиторами ЮКОСа являются Федеральная налоговая служба, НК Роснефть, Газпром, который, возможно предпримет попытки приобретения активов Юкоса.

Moody's отозвало после вынесения судом решения о банкротстве рейтинг Юкоса, который находился на уровне Са.

Банк Русский стандарт планирует выпустить еврооблигации на сумму \$300-400 млн, обеспеченные платежами по кредитными картам, в IV квартале 2006 года

Предполагается, что срок обращения еврооблигаций составит 3 года. Организаторами выпуска выступают Abn Amro и HVB Group.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ФСФР зарегистрировала отчет об итогах выпуска неконвертируемых облигаций ООО «ГРУППА АГРОКОМ»

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ОАО «СИБУР Холдинг», размещаемых путем закрытой подписки общим объемом 1,5 млрд. рублей

ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 01 ООО «Карусель Финанс» общим объемом 3 млрд. рублей

ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала отчет об итогах выпуска облигаций серии 01 ОАО «Группа Черкизово»

ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 03 ОАО «Тверской вагоностроительный завод»

ФСФР аннулировала выпуск облигаций ЗАО СВЯЗНОЙ в связи с неразмещением

Внешний долг РФ

Вчера рынок российских еврооблигаций лишь немного снизился относительно уровня цен понедельника, несмотря на публикацию инфляционных данных (PCE дефлятора и индекса уплаченных цен ISM) в США и заявление министра финансов США Полсона, что экономический рост сохраняет высокие темпы. Американские облигации отреагировали на вышедшие данные внутридневным ростом доходности, которая к концу дня вновь опустилась до прежнего уровня. Спред суверенных еврооблигаций Россия-30 к 10-летним КО США составил 114 б.п.

Сегодня рынок будет стабилен в ожидании завтрашних решений Банка Англии и ЕЦБ по ключевым ставкам и выхода ключевых пятничных данных по количеству рабочих мест в экономике и уровню безработицы. Будут опубликованы данные по количеству новых рабочих мест от независимого агентства ADP, которые на 2 дня опережают официальную информацию. Позитивного настроения развивающимся рынкам добавит ожидание повышения рейтинга Бразилии после снижения уровня государственной задолженности.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке рублевого долга сохранилась низкая волатильность: как и участники внешнедолгового рынка, трейдеры рынка корпоративных облигаций заняли выжидательную позицию до понедельника, когда ФРС будет принято решение по поводу ключевой ставки. Ситуация с ликвидностью улучшилась, ставки снизились до 2-3% годовых, что способствовало появлению на рынке покупателей. Интерес был сосредоточен в облигациях телекоммуникационного и нефтегазового секторов, бумагах 1-го эшелона: Газпром-4 +0,11%, ЦентрТел-4 +0,27%, РЖД-5 +0,67%.

На госсекции также наблюдались покупки, которые затронули практически все выпуски.

Сегодня рынок ожидает размещения доптранша ОФЗ25060 на 9 млрд руб, аукциона Имплотия-Финанс на 300 млн руб, который вряд ли уложится в заявленный диапазон доходности.

Ситуация останется стабильной, покупки могут продолжиться на фоне благоприятной обстановки на смежных рынках и дальнейшего снижения ставок МБК.

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, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.04	--	--	8.22%	16.08.06	103.95	0.11	--	7.06	32.15
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.32	--	--	6.67%	25.01.07	99.19	0.67	--	7.15	21.92
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.39	--	--	8.25%	26.12.06	102.48	-0.13	--	7.64	33.88
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.52	9.20%	16.08.06	101.09	0.19	7.22	--	20.62
ВКМ	900	04.06.08	--	27.12.06	0.35	10.25%	06.12.06	100.62	-0.23	8.51	--	69.40
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.83	13.11.07	1.22	10.00%	14.11.06	104.55	-0.04	6.34	8.55	104.55
СевКабель-2	1 000	28.11.08	--	09.12.06	0.35	11.50%	10.09.06	100.20	0.05	11.35	--	23.75
Техносила	2 000	26.05.11	--	29.05.08	1.69	10.00%	30.11.06	99.70	0.08	10.43	--	20.04
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.88	--	--	10.50%	13.09.06	101.39	0.25	--	9.68	30.32
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.49	16.11.06	0.28	13.80%	19.08.06	113.21	0.27	--	8.97	20.85

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, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, 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 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	0.87	26/12/06	10.000%	103.520	0.02%	5.89%	9.66%	76	-4.9	0.85	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31/03/10	1.85	30/09/06	8.250%	104.188	0.00%	5.71%	7.92%	74	1.2	1.87	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24/07/18	7.72	24/01/07	11.000%	140.375	-0.09%	6.18%	7.84%	120	1.8	7.50	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24/06/28	10.56	24/12/06	12.750%	173.688	0.04%	6.43%	7.34%	142	0.2	10.24	1.79	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31/03/30	7.62	30/09/06	5.000%	108.813	-0.06%	6.11%	4.60%	114	1.2	7.19	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14/05/08	1.75	14/05/07	3.000%	94.875	-0.19%	6.15%	3.16%	116	12.5	1.65	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.47	14/05/07	3.000%	87.250	-0.57%	6.17%	3.44%	127	14.4	4.22	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.75	14/11/06	3.000%	97.625	0.13%	6.26%	3.07%	112	-18.3	0.71	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.588%	103.690	-0.03%		6.35%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.84	25/10/06	7.750%	111.410	0.03%	3.91%	6.96%	33	-1.0	2.74	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.03	25/10/06	9.600%	126.080	0.20%	5.60%	7.61%	66	-2.7	5.88	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12/10/11	4.39	12/10/06	6.450%	107.250	0.05%	4.83%	6.01%	115	-1.2	4.19	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	0.50	09/08/06	7.750%	100.250	0.00%	7.24%	7.73%	206	-2.2	129	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.80	02/01/07	7.750%	99.920	0.05%	7.79%	7.76%	281	-2.6	207	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15/03/11	3.97	15/09/06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	184	0.8	86	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.50	09/12/06	8.625%	98.880	0.08%	8.80%	8.72%	385	-0.6	272	0.62	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.78	28/09/06	8.000%	102.950	0.08%	6.94%	7.77%	202	-2.0	116	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB-
Банк Москвы-10	26/11/10	3.73	26/11/06	7.375%	101.370	0.14%	7.00%	7.28%	209	-3.0	116	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB-
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/01/07	8.368%	102.200	-0.08%		8.19%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.19	11/12/06	6.875%	101.460	0.02%	6.19%	6.78%	125	-0.4	46	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.31	12/10/06	7.500%	104.450	0.04%	6.69%	7.18%	179	0.0	81	10.20	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.19	04/08/06	6.315%	99.280	-0.11%	6.55%	6.36%	164	4.6	74	8.48	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.91	02/01/07	6.250%	98.400	-0.39%	6.49%	6.35%	153	6.6	87	16.25	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30/10/08	2.07	30/10/06	7.250%	101.700	0.06%	6.42%	7.13%	146	-2.4	69	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.81	23/09/06	6.500%	95.400	-0.16%	7.19%	6.81%	719	2.4	164	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.88	29/12/06	9.000%	101.860	0.04%	6.83%	8.84%	170	-6.6	94	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.46	03/09/06	8.625%	103.710	-0.07%	6.12%	8.32%	109	3.8	34	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.14	23/09/06	9.375%	100.070	0.00%	8.56%	9.37%	339	-3.6	254	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.13	05/10/06	7.268%	101.390	0.02%	6.02%	7.17%	94	-2.8	18	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30/06/08	1.84	31/12/06	4.375%	96.690	-0.02%	6.24%	4.52%	127	1.7	53	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19/03/07	0.60	19/09/06	9.000%	100.520	0.00%	8.10%	8.95%	293	-2.2	402	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.50	13/08/06	9.125%	100.250	0.00%	8.62%	9.10%	344	-2.2	266	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.49	09/08/06	9.000%	100.670	0.00%	7.64%	8.94%	246	-2.6	168	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.89	29/01/07	6.875%	100.250	-0.01%	6.74%	6.86%	674	0.5	103	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29/09/15	3.64	29/09/06	6.200%	96.500	0.06%	7.19%	6.42%	719	-1.7	133	31.01	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.23	27/10/06	10.250%	100.500	0.25%	9.97%	10.20%	484	-18.2	396	5.01	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.42	04/10/06	8.750%	98.780	0.00%	9.02%	8.86%	411	0.8	359	-2.26	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.28	24/09/06	9.750%	103.110	0.00%	8.20%	9.46%	326	0.0	246	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.67	14/10/06	8.750%	100.650	0.02%	7.74%	8.69%	258	-5.1	182	0.07	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.09	28/09/06	7.800%	100.040	0.08%	7.75%	7.80%	266	-8.4	190	0.11	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк	24/10/06		24/10/06	7.218%	100.130	-0.07%		7.21%					1000	USD	NA/A2/BBB+
Сбербанк-15*	11/02/15	3.12	11/08/06	6.230%	100.040	0.08%	6.22%	6.23%	130	-1.7	42	0.20	1000	USD	NA/A3/BBB+
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.44	04/08/06	9.125%	100.580	-0.01%	8.70%	9.07%	367	1.2	292	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.78	31/12/06	8.625%	99.360	-0.11%	8.99%	8.68%	401	6.7	328	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

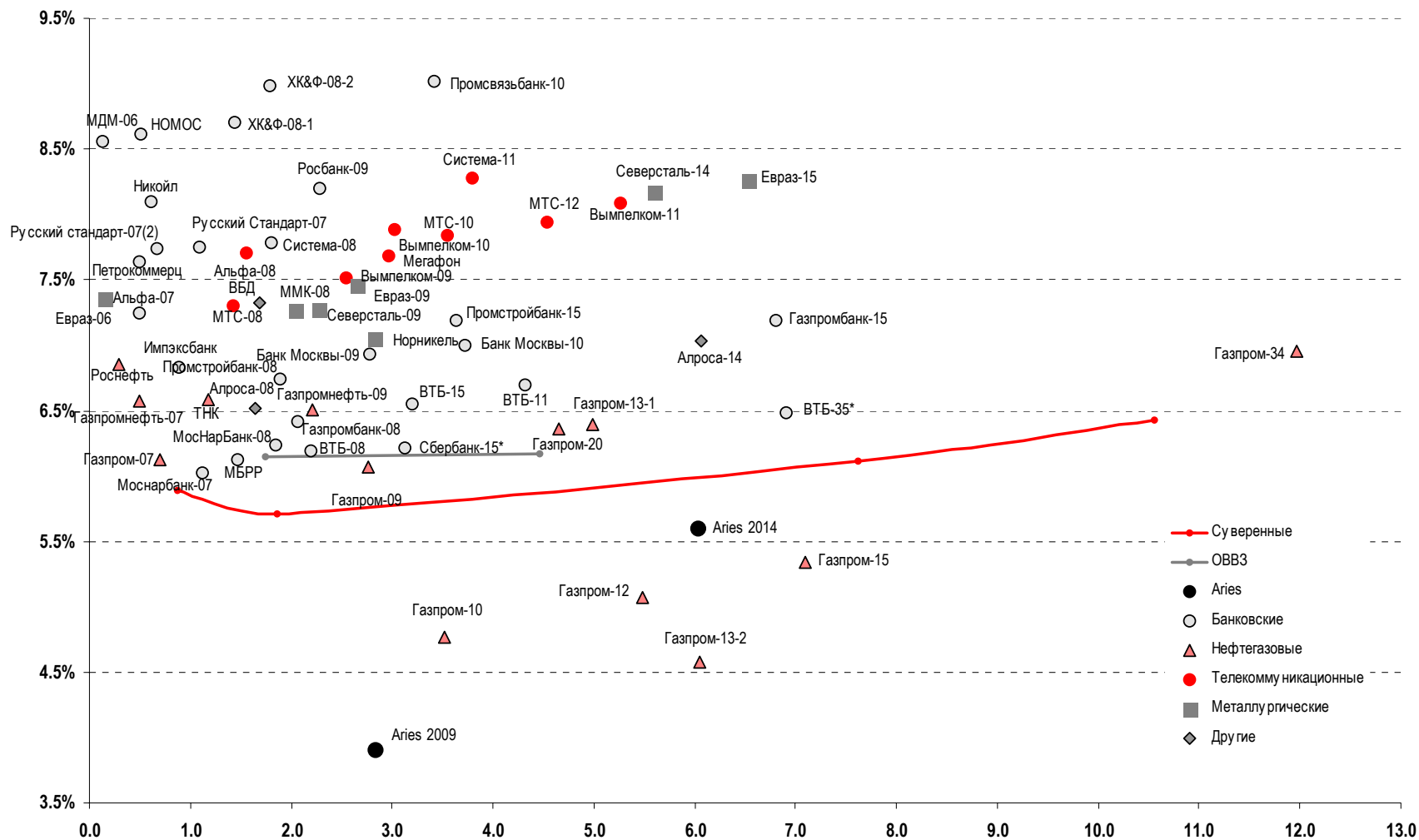
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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	0.70	25/10/06	9.125%	102.080	-0.02%	6.12%	8.9%	97	0.0	21	0.07	500	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-09	21/10/09	2.77	21/10/06	10.500%	112.740	-0.02%	6.07%	9.3%	115	1.2	30	0.31	700	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-10	27/09/10	3.52	27/09/06	7.800%	111.150	-0.09%	4.77%	7.0%	114	2.5		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.48	09/12/06	4.560%	97.290	-0.03%	5.07%	4.7%	129	0.4		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	4.98	01/09/06	9.625%	117.140	-0.05%	6.39%	8.2%	148	1.6	46	0.59	1 750	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.05	22/01/07	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-36	-83.7		0.59	1 222	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13A	22/07/13	3.70	22/01/07	5.625%	98.640	-0.01%	3.40%	5.7%	-150	0.9	-243	0.27	647	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-15	01/06/15	7.10	01/06/07	5.875%	103.710	-0.07%	5.33%	5.7%	37	1.7		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.65	01/02/07	7.201%	103.610	-0.07%	6.36%	7.0%	145	83.3	45	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	11.97	28/10/06	8.625%	120.370	-0.28%	6.96%	7.2%	193	2.9	53	1.42	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.88			101.650		5.37%	7.2%	44	5.5	-62	0.70		USD	
Роснефть	20/11/06	0.29	20/11/06	12.750%	101.650	-0.01%	6.85%	12.5%	172	-5.9	86	0.03	150	USD	BB-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.50	13/08/06	11.500%	102.500	-0.10%	6.57%	11.2%	138	14.6	61	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.22	15/01/07	10.750%	109.440	-0.02%	6.51%	9.8%	156	1.0	77	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.18	06/11/06	11.000%	105.220	-0.05%	6.58%	10.5%	150	2.3	75	0.12	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14/04/08	1.56	14/10/06	10.250%	103.950	-0.04%	7.70%	9.9%	268	1.9	194	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.80	28/01/07	8.875%	102.180	-0.67%	8.28%	8.7%	338	19.1	244	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.48			100.000		4.27%		-92	136.1	100	0.05			
Вымпелком-09	16/06/09	2.54	16/12/06	10.000%	106.290	0.00%	7.51%	9.4%	258	0.5	175	0.26	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.02	11/08/06	8.000%	100.330	0.00%	7.89%	8.0%	298	0.9	210	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.26	22/10/06	8.375%	101.510	-0.11%	8.09%	8.3%	317	2.8	214	3.72	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	2.97	10/12/06	8.000%	100.910	-0.04%	7.68%	7.9%	277	2.2	189	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.42	30/01/07	9.750%	103.400	-0.05%	7.30%	9.4%	226	2.6	151	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.54	14/10/06	8.375%	101.880	0.06%	7.84%	8.2%	293	-0.9	201	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.54	28/01/07	8.000%	100.270	0.45%	7.94%	8.0%	304	-9.6	204	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.14	25/09/06	8.875%	100.180	-0.03%	7.36%	8.9%	218	15.2	134	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.65	03/08/06	10.875%	109.020	-0.17%	7.46%	10.0%	254	7.3	169	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.53	10/11/06	8.250%	99.860	-0.24%	8.27%	8.3%	827	3.8	219	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.03	21/10/06	8.000%	101.450	-0.04%	7.27%	7.9%	231	2.4	155	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.81	30/09/06	7.125%	100.170	-0.19%	7.06%	7.1%	214	7.7	128	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.27	24/08/06	8.625%	103.090	-0.11%	7.27%	8.4%	233	5.2	153	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.60	19/10/06	9.250%	106.040	-0.18%	8.17%	8.7%	325	3.9	220	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06/05/08	1.64	06/11/06	8.125%	102.610	-0.07%	6.52%	7.9%	151	3.9	82	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.07	17/11/06	8.875%	111.380	-0.10%	7.04%	8.0%	210	2.3	103	0.66	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.68	21/11/06	8.500%	101.920	-0.01%	7.33%	8.3%	233	0.5	163	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


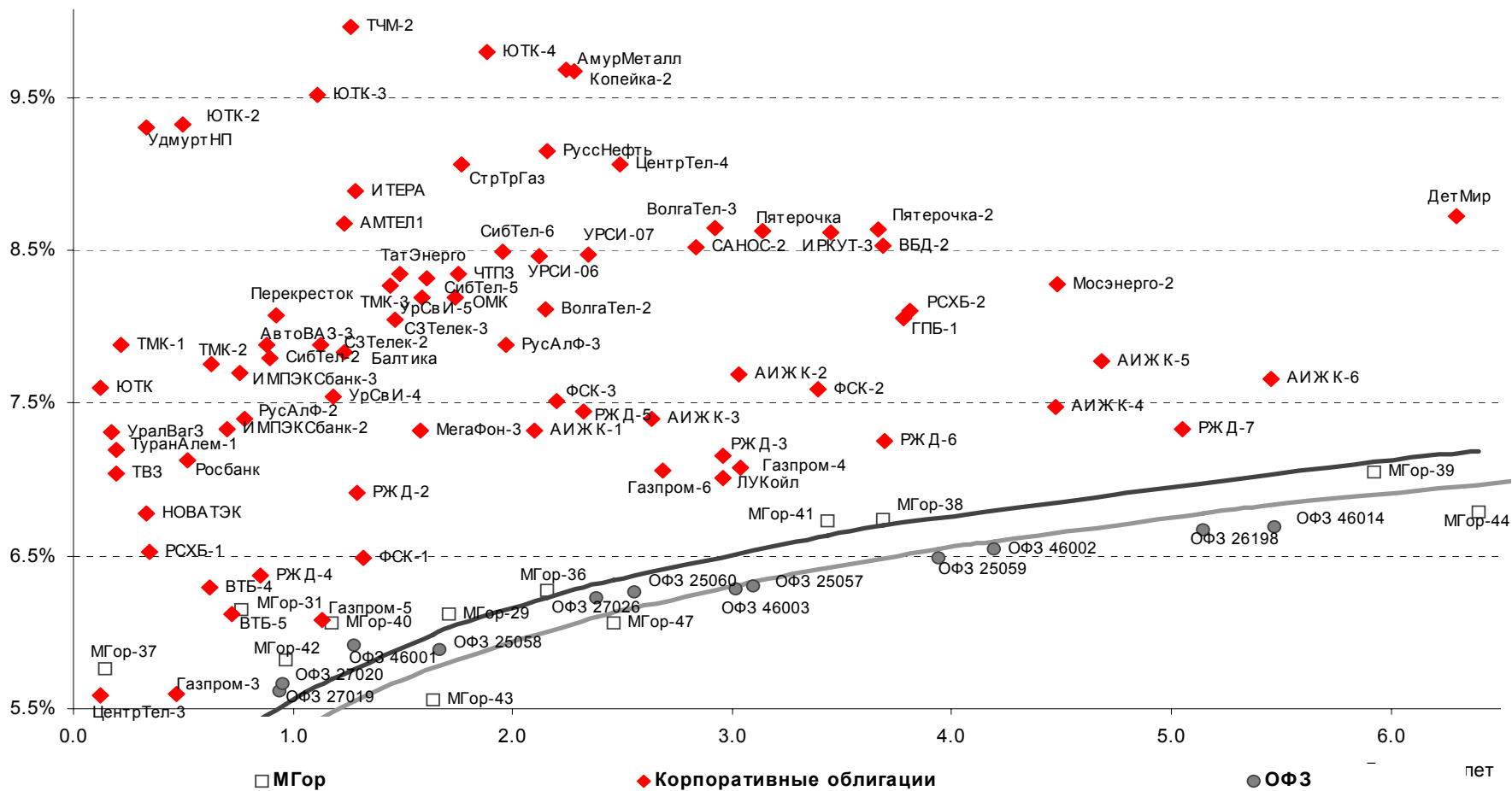
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	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	0.37	0.35	98.18	-0.02%	5.01%		9.82				
ОБР 04002	03/15/06	0.12	0.12									
ОФЗ 45001	11/15/06	0.28	0.27				9.83%		1.44	10.00	5.27	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.84	0.80	100.96	0.09%	5.39%	6.93%	13.13	6.90	7.00	9.40	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.94	0.89	104.11	-0.26%	5.62%	9.61%	10.41	0.11	10.00	3.84	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.95	0.90	104.30	-0.00%	5.68%	9.59%	2.03	8.55	10.00	47.95	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.67	1.57	100.89	0.15%	5.88%	6.24%	235.59	8.50	6.30	0.00	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.27	1.20	105.44	0.12%	5.92%	9.48%	266.77	0.32	10.00	13.42	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.38	2.24	101.50	-0.10%	6.22%	7.39%	3.78	14.59	7.50	10.07	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.55	2.40	99.19	0.11%	6.27%	5.85%	13.39	4.98	5.80	0.00	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.10	2.91	103.85	-0.21%	6.30%	7.13%	11.42	5.37	7.40	1.42	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.02	2.84	111.65	0.13%	6.29%	8.96%	108.30	19.67	10.00	3.84	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.94	3.70	99.10	0.23%	6.48%	6.16%	29.73	4.68	6.10	1.17	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.19	3.93	109.61	0.15%	6.55%	9.12%	186.51	10.41	10.00	46.03	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.15	4.82	96.60	0.21%	6.68%	6.21%	34.29	23.14	6.00	164.55	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.73	6.30	105.97	0.12%	6.69%	8.49%	84.59	5.39	9.00	18.99	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.47	5.12	108.71	-0.14%	6.69%	9.20%	302.40	0.95	10.00	40.55	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.29	6.88				8.53%		3.44	9.00	63.49	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.38	11.60				6.68%		34.21	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.90	9.25	55.85	0.52%	7.06%	7.06%	12.85	0.69	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.11	110.39	0.37%	6.78%	8.61%	209.28	17.99	9.50	12.75	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.60	12.68				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.69	100.49	0.39%	6.98%	6.92%	380.29	0.00	6.95	31.99	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
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-груп, 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.