

18 августа 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.86	-7.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.72	-0.22%
Доходность 30-летних КО США, %	4.99	-5.6	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.54%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.54	-1.21%	FTC	1 654.90	0.65%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.83	-0.51%	DJIA	11 327.12	0.86%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.65	-1.53%	S&P 500	1 295.43	0.77%

Прогнозы по рынку:

Внешний и внутренний долговые рынки

Решение агентства Fitch повысить потолок суверенного рейтинга открывает дорогу компаниям и банкам на получение рейтинга выше суверенного. Данная новость в краткосрочном плане окажет дополнительную поддержку как внешнему, так и внутреннему рынку, вызвав опережающий рост цен в корпоративном долговом сегменте. Однако мы не ожидаем, что решения о пересмотре рейтингов компаний последуют в ближайшее время.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Fitch опубликовало отчет о пересмотре суверенного потолка в 40 странах; страновой потолок России повышен до A- с BBB+

Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 4 по 11 августа возросли на \$10,1 млрд до \$277 млрд – ЦБР
- ✓ Самарская область полностью разместила облигации на 4,5 млрд руб под доходность к погашению 7,82% годовых
- ✓ САН Интербрю Финанс разместил 2-й выпуск облигаций на 4 млрд руб под доходность к погашению 8,16% годовых
- ✓ НИКОСХИМ-Инвест полностью разместило облигации 2-го выпуска на 1,5 млрд руб под доходность к годовой оферте 12,88% годовых
- ✓ Екатеринбургский мясокомбинат планирует 25 августа начать размещение облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ ООО "ПФПГ-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций на 1,1 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

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.723	↓ -0.22%
Курс доллара today	26.723	↓ -0.23%
Объем торгов today (ETC), млн \$	642	
Курс доллара tomorrow	26.718	↓ -0.19%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 091	
Курс евро today	34.358	↑ 0.30%
Объем торгов today (ETC), млн €	27.9	
Курс евро tomorrow	34.381	↑ 0.36%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	11.6	

Денежный рынок

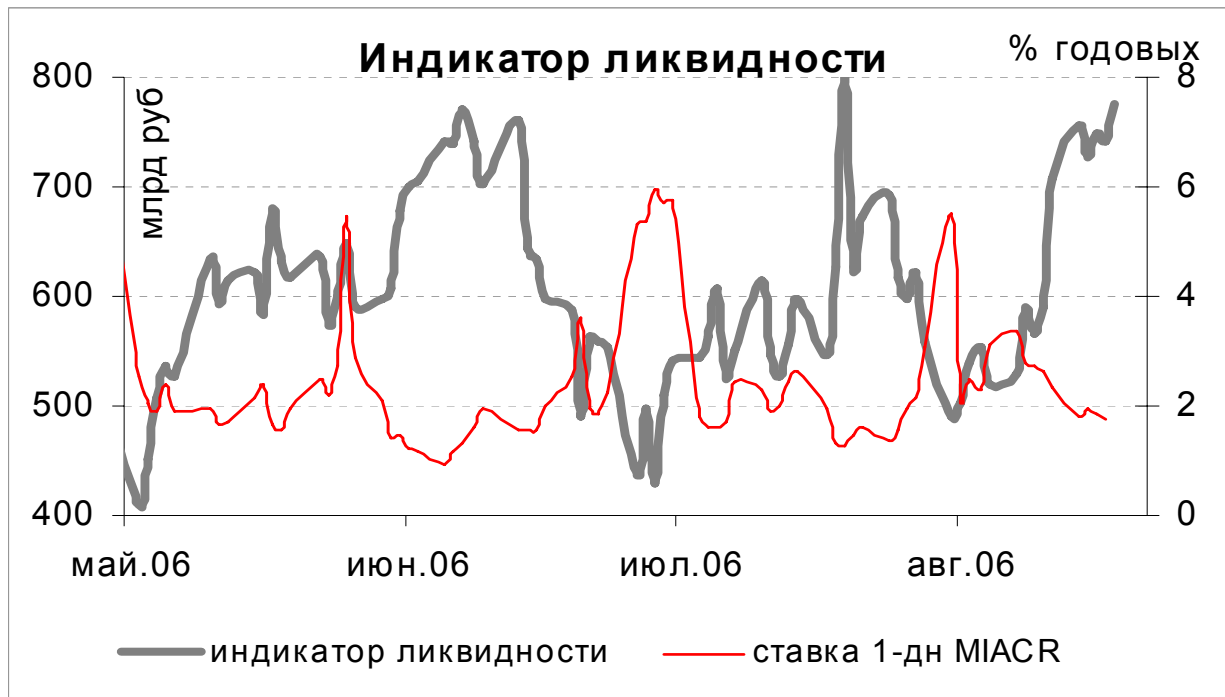
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.78	↓ 1.87
MIBID на 1 день	0.99	↑ 0.97
MIBOR на 1 день	2.18	↑ 2.12
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	363.7	↑ 355.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	347.0	↓ 379.7

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.57	↓ 6.60
Объем торгов, млн руб	2 137	↓ 21 319
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	915	↓ 1 264
Средневзвешенная доходность по рынку	8.93	↑ 8.89
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	436.6	↓ 439.7

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	104
Сальдо операций ЦБ с банками	65 200
ИТОГО	65 304



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Fitch опубликовало отчет о пересмотре суверенного потолка в 40 странах; страновой потолок России повышен до А– с ВВВ+

Основным событием вчерашнего дня стала публикация рейтинговым агентством Fitch отчета о пересмотре суверенного потолка в 40 странах, в том числе в России, Казахстане и Армении. Страновой потолок в России был поднят до уровня А– с ВВВ+, в Казахстане до ВВВ+ с ВВВ, в Армении до ВВ с ВВ–.

Повышение суверенного потолка означает возможность для компаний и валютных долговых выпусков стран иметь рейтинг выше странового. Долгосрочные кредитные рейтинги останутся на прежних уровнях.

Одновременно агентство поставило в список на возможное повышение рейтинг ММБ, находящийся на уровне ВВВ.

Решение Fitch носит чисто технический характер, предусматривающий саму возможность получения компанией рейтинга выше странового. Ранее агентство Moody's также изменило методику с целью появления возможности присвоения долговым бумагам эмитентов присваивать рейтинг выше странового. Тем не менее, «потолком» для российских компаний и банков по методологии Moody's является уровень Ваа1, что на одну ступень ниже потолка, установленного агентством Fitch. Тем не менее, вряд ли стоит ожидать повышения корпоративных рейтингов в ближайшее время.

В настоящее время наиболее вероятными кандидатами на достижение уровня А– являются госбанки, рейтинг которых соответствует суверенному (ВВВ+). К ним относятся Сбербанк, ВТБ, ВЭБ, РСХБ. Среди компаний в России лишь у РЖД рейтинг находится на уровне суверенного. Однако всем им присвоен стабильный прогноз, не предусматривающий повышения рейтинга в ближайшее время.

На наш взгляд, данная новость будет иметь краткосрочный позитивный эффект на сектор корпоративных бумаг – как рублевых, так и валютных. На фоне сформировавшихся ожиданий продления паузы в повышении ставки ФРС и укрепления рубля наибольший потенциал ценового роста у выпусков с высокой дюрацией.

Самарская область полностью разместила облигации на 4,5 млрд руб под доходность к погашению 7,82% годовых

В ходе размещения было подано 139 заявок инвесторов на сумму свыше 7,466 млрд руб. Диапазон ставок купона в поданных на аукцион заявках составлял 7,29–7,85% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была зафиксирована на уровне 7,60% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Генеральными агентами займа выступают ВТБ и ИК Тройка Диалог.

САН Интербрю Финанс разместил 2-й выпуск облигаций на 4 млрд руб под доходность к погашению 8,16% годовых

Ставка купона на срок до погашения по итогам конкурса на ФБ ММВБ была установлена в размере 8% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

НИКОСХИМ-Инвест полностью разместило облигации 2-го выпуска на 1,5 млрд руб под доходность к годовой оферте 12,88% годовых

В ходе размещения выпуска было подано 142 заявки на общую сумму 2,065 млрд руб. Инвесторами были предложены ставки купона начиная с 11,40% годовых. По итогам конкурса эмитентом принято решение об установлении ставки 1-4 купонов в размере 12,30% годовых.

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

Организатор и андеррайтер займа: ФК Уралсиб. Ведущие со-организаторы: ВБРР, ИК Велес Капитал, со-организатор: Банк Дальневосточный, со-андеррайтеры: Альфа-Банк, Оргресс-Банк, Промстройбанк, РТК-Брокер, КБ РУБЛЕВ, ИК РФЦ, Сибкакадембанк, ИФК Солид, АПБ Солидарность, Соцгорбанк.

Екатеринбургский мясокомбинат планирует 25 августа начать размещение облигаций объемом 500 млн руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Организатор выпуска, ИК Алор-Инвест, прогнозирует ставку 1-го купона при размещении на уровне 12,50-13,00% годовых.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОГК-5 на 5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций КБ КЕДР на 1 млрд руб
- ФСФР отказала в регистрации облигаций ГК Заводы Гросс
- ФСФР возобновила эмиссию и зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций ООО "АгроСоюз"

Внешний долг РФ

Основным событием вчерашнего дня стала публикация рейтинговым агентством Fitch отчета о пересмотре суверенного потолка в 40 странах, в том числе в России, Казахстане и Армении. Страновой потолок в России был поднят до уровня А– с ВВВ+. Повышение суверенного потолка означает возможность для компаний и валютных долговых выпусков стран иметь рейтинг выше странового. Информация вышла уже вечером, поэтому основную реакцию на данное событие следует ожидать на сегодняшних торгах. Тем не менее, в четверг Россия-30 выросла до 110,87% от номинала при практически неизменной доходности 10-летних КО США, что привело к сужению спреда до 100 б.п.

В целом, данная новость создает позитивный фон для долгов развивающихся стран. Однако наиболее позитивный эффект это событие будет иметь для корпоративного сегмента внешнего долга.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевого долгового рынка вчера сохранялся повышенный спрос на наиболее ликвидные активы поддерживаемый иностранными инвесторами. Благодаря адекватному предложению котировки по итогам дня практически не изменились. Активность торгов оставалась повышенной, несмотря на значительный объем размещений на первичном рынке. Размещения прошли удачно для эмитентов. На фоне спроса, превышающего предложение, все выпуски были размещены без премии к рынку.

Облигации Самарской области показали ценовой рост на 0,44% после размещения на вторичных торгах. В результате доходность 5-летнего выпуска снизилась на 10 б.п. по сравнению с уровнем размещения. Нереализованный при размещении этого выпуска спрос переместился во 2-ой выпуск эмитента, способствуя 1%-ному росту котировок.

Ключевой новостью, способной вызвать дальнейший рост котировок рублевого долгового рынка и поддержать нерезидентский спрос, является пересмотр агентством Fitch потолка суверенного рейтинга России вместе с другими странами. Данная информация была обнародована уже после закрытия рынка. Таким образом, инвесторы сегодня будут реагировать на увеличившуюся вероятность пересмотра ряда корпоративных рейтингов уже в ближайшее время, что сформирует общий благоприятный фон.

Среди эмитентов корпоративных облигаций рейтингом на уровне странового обладают РЖД, ВТБ и РСХБ. Если облигации ВТБ вполне справедливо оцениваются рынком, то о недооцененности РЖД и РСХБ мы писали неоднократно. В настоящее время спред облигаций РЖД к кривой Газпрома составляет порядка 15 б.п., для РСХБ этот показатель составляет около 100 б.п. Таким образом, мы подтверждаем рекомендацию на покупку бумаг РСХБ и РЖД.

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
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.28	--	--	6.67%	25.01.07	99.70	0.03	--	6.92	189.43
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	--	02.07.07	0.85	9.70%	02.10.06	100.08	0.08	9.81	--	20.02
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.88	--	--	8.50%	05.12.06	101.52	0.02	--	8.12	27.68
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	--	15.11.07	1.17	10.70%	16.11.06	99.77	0.27	11.17	--	33.92
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.77	--	--	7.85%	23.08.06	100.50	0.05	--	7.94	31.16
РусТекстиль-1	500	12.09.06	0.07	--	--	18.80%	12.09.06	100.95	-0.09	--	5.13	21.37
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	--	15.06.07	0.79	10.00%	15.09.06	100.87	-0.12	9.19	--	41.18
Талосто	1 000	06.03.09	--	10.09.07	0.99	10.00%	08.09.06	100.07	0.04	10.16	--	35.07
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	2.30	8.40%	19.09.06	100.05	-0.46	8.55	--	50.03
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	--	26.01.07	0.44	10.50%	26.01.07	100.07	0.00	10.57	--	31.55

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, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-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	0.82	26.12.06	10.000%	103.550	0.08%	5.62%	9.66%	51	-12.6	0.81	0.08	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31.03.10	1.81	30.09.06	8.250%	104.500	0.04%	5.46%	7.89%	54	-4.5	1.83	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24.07.18	7.72	24.01.07	11.000%	143.180	0.30%	5.90%	7.68%	104	-4.5	7.51	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24.06.28	10.63	24.12.06	12.750%	178.100	0.41%	6.18%	7.16%	127	-4.4	10.33	1.86	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	110.900	0.19%	5.86%	4.51%	100	-2.4	7.22	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.70	14.05.07	3.000%	95.550	0.05%	5.80%	3.14%	85	-3.9	1.62	0.56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.42	14.05.07	3.000%	88.500	0.14%	5.86%	3.39%	104	-4.1	4.19	0.72	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.70	14.11.06	3.000%	97.750	0.13%	6.30%	3.07%	116	-17.0	0.66	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.677%	103.530	-0.03%		6.45%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.79	25.10.06	7.750%	110.990	0.02%	3.99%	6.98%	32	-0.9	2.70	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.00	25.10.06	9.600%	127.410	0.28%	5.41%	7.53%	57	-5.6	5.85	0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.34	12.10.06	6.450%	107.430	0.14%	4.78%	6.00%	105	-3.3	4.15	0.47	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	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	0.46	09.02.07	7.750%	100.420	0.00%	6.80%	7.72%	163	-2.2	112	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.75	02.01.07	7.750%	100.410	0.04%	7.50%	7.72%	256	-4.4	203	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.92	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	192	-1.2	113	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.47	09.12.06	8.625%	100.220	0.20%	8.59%	8.61%	374	-3.9	278	0.63	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.73	28.09.06	8.000%	103.710	-0.03%	6.65%	7.71%	180	-0.2	113	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.68	26.11.06	7.375%	102.450	0.05%	6.70%	7.20%	187	-2.5	111	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.07	8.293%	102.130	-0.05%		8.12%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.14	11.12.06	6.875%	101.690	0.01%	6.07%	6.76%	118	-2.4	59	0.21	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.27	12.10.06	7.500%	105.500	0.14%	6.51%	7.11%	169	-3.8	88	12.85	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.15	04.02.07	6.315%	100.390	0.09%	6.19%	6.29%	135	-4.1	63	-3.77	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.88	02.01.07	6.250%	99.990	0.42%	6.25%	6.25%	140	-6.9	76	1.33	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30.10.08	2.02	30.10.06	7.250%	102.100	0.01%	6.20%	7.10%	131	-2.6	73	0.20	1050	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-11	15.06.11	4.05	15.12.06	7.970%	102.694	0.00%	7.29%	7.76%	247	-1.2	174	0.41	300	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.79	23.09.06	6.500%	97.700	0.23%	6.84%	6.65%	199	-4.0	140	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.83	29.12.06	9.000%	101.830	0.12%	6.74%	8.84%	163	-16.9	112	0.08	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.41	03.09.06	8.625%	104.620	0.36%	5.44%	8.24%	44	-27.8	-9	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.09	23.09.06	9.375%	100.090	0.01%	8.01%	9.37%	282	-15.7	228	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.08	05.10.06	7.193%	101.090	0.00%	6.17%	7.11%	111	-3.8	60	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30.06.08	1.79	31.12.06	4.375%	97.170	0.52%	6.01%	4.50%	108	-31.2	55	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19.03.07	0.55	19.09.06	9.000%	100.500	0.00%	8.07%	8.96%	291	-2.0	428	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.48	13.02.07	9.125%	100.640	0.08%	7.71%	9.07%	254	-19.7	204	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.46	09.02.07	9.000%	100.700	0.00%	7.42%	8.94%	225	-2.6	174	0.05	120	USD	B+/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.84	29.01.07	6.875%	100.540	0.40%	6.57%	6.84%	657	-22.3	111	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29.09.15	3.60	29.09.06	6.200%	98.430	0.81%	6.64%	6.30%	664	-22.6	105	14.78	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.18	27.10.06	10.250%	100.540	0.01%	9.95%	10.19%	482	-2.4	423	5.46	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.37	04.10.06	8.750%	99.810	0.17%	8.79%	8.77%	396	-4.9	358	0.16	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.25	24.09.06	9.750%	103.720	0.02%	8.20%	9.40%	332	0.0	271	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.62	14.10.06	8.750%	100.870	-0.11%	7.32%	8.67%	217	15.2	167	0.06	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.04	28.09.06	7.800%	100.450	0.17%	7.36%	7.77%	229	-18.2	177	0.10	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк-06	24.10.06	0.17	24.10.06	7.143%	100.060	-0.05%	6.75%	7.14%	162	24.5	103	0.02	1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-13	15.05.13	5.48	15.11.06	6.480%	101.089	0.00%	6.28%	6.41%	145	-1.0	56	0.55	500	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.17	11.02.07	6.230%	99.980	0.22%	6.24%	6.23%	140	-8.3	68	0.84	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.39	04.02.07	9.125%	100.790	0.10%	8.53%	9.05%	352	-9.5	300	0.13	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.73	31.12.06	8.625%	99.770	0.05%	8.75%	8.64%	381	-5.0	329	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

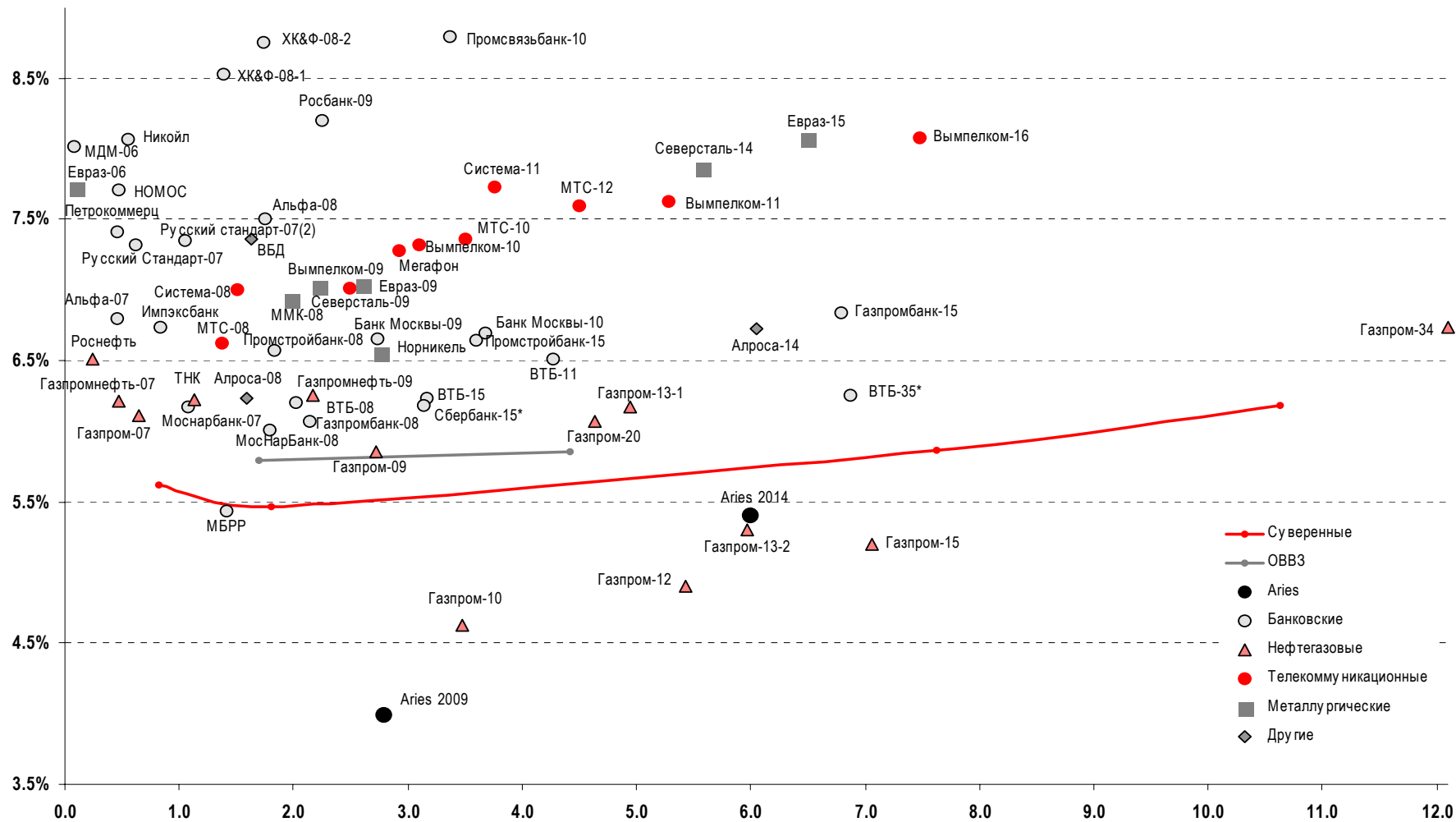
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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, %	Доход к погашению	Текущая доход-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	0.65	25.10.06	9.125%	101.950	0.03%	6.11%	9.0%	96	-7.4	46	0.07	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.72	21.10.06	10.500%	113.230	0.05%	5.85%	9.3%	100	-3.5	33	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.47	27.09.06	7.800%	111.580	0.13%	4.63%	7.0%	93	-3.7		0.39	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.43	09.12.06	4.560%	98.130	0.50%	4.91%	4.6%	110	-9.4		0.52	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	4.94	01.09.06	9.625%	118.310	0.31%	6.17%	8.1%	135	-7.5	50	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.97	22.01.07	4.505%	95.410	-0.03%	5.31%	4.7%	47	-0.3		0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.67	22.01.07	5.625%	98.720	0.22%	3.33%	5.7%	-150	-10.0	-226	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.07	5.875%	104.620	0.36%	5.20%	5.6%	35	-6.0		0.71	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.64	01.02.07	7.201%	104.810	0.16%	6.07%	6.9%	125	-5.3	41	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.10	28.10.06	8.625%	123.570	1.19%	6.73%	7.0%	180	-10.5	55	1.48	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.24	20.11.06	12.750%	101.450	-0.05%	6.51%	12.6%	142	10.9	80	0.03	150	USD	BB/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.48	13.02.07	11.500%	102.430	0.05%	6.22%	11.2%	105	-15.1	54	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.17	15.01.07	10.750%	109.850	0.12%	6.26%	9.8%	137	-7.8	77	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.13	06.11.06	11.000%	105.450	0.09%	6.22%	10.4%	117	-11.2	65	0.12	700	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.22	18.01.07	6.875%	100.959	0.00%	6.64%	6.8%	182	-1.2	100	0.42	500	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.15	18.01.07	7.500%	102.180	0.00%	7.19%	7.3%	233	-0.6	157	0.71	1 000	USD	BB+/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.51	14.10.06	10.250%	104.940	0.11%	7.01%	9.8%	202	-10.0	150	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.76	28.01.07	8.875%	104.230	0.39%	7.73%	8.5%	290	-11.8	212	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.43			100.000										
Вымпелком-09	16.06.09	2.50	16.12.06	10.000%	107.490	0.26%	7.02%	9.3%	215	-12.3	151	0.26	450	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.10	11.02.07	8.000%	102.060	0.22%	7.32%	7.8%	248	-8.4	177	0.31	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	104.000	0.33%	7.63%	8.1%	280	-7.2	193	9.20	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-16	23.05.16	7.48	23.11.06	8.250%	101.269	0.00%	8.08%	8.1%	322	-0.5	236	2.08		USD	BB/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.93	10.12.06	8.000%	102.050	0.21%	7.28%	7.8%	244	-8.3	175	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.37	30.01.07	9.750%	104.210	0.10%	6.63%	9.4%	162	-9.7	110	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.50	14.10.06	8.375%	103.540	0.25%	7.36%	8.1%	253	-8.4	179	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.50	28.01.07	8.000%	101.780	0.35%	7.59%	7.9%	278	-9.4	195	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.09	25.09.06	8.875%	100.080	-0.01%	7.72%	8.9%	253	6.2	198	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.61	03.02.07	10.875%	110.050	0.21%	7.04%	9.9%	218	-9.9	152	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.50	10.11.06	8.250%	101.170	0.65%	8.06%	8.2%	806	-10.1	225	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	1.98	21.10.06	8.000%	102.100	0.19%	6.93%	7.8%	203	-11.6	146	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.77	30.09.06	7.125%	101.570	0.21%	6.55%	7.0%	171	-8.7	103	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.22	24.08.06	8.625%	103.630	0.17%	7.02%	8.3%	214	-9.7	153	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.58	19.10.06	9.250%	107.840	0.35%	7.86%	8.6%	303	-7.4	214	0.60	375	USD	BB-/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.59	06.11.06	8.125%	103.000	0.11%	6.23%	7.9%	127	-9.0	79	0.16	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.04	17.11.06	8.875%	113.410	0.22%	6.73%	7.8%	189	-4.6	97	0.68	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.63	21.11.06	8.500%	101.810	0.06%	7.37%	8.3%	241	-5.8	192	0.16	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

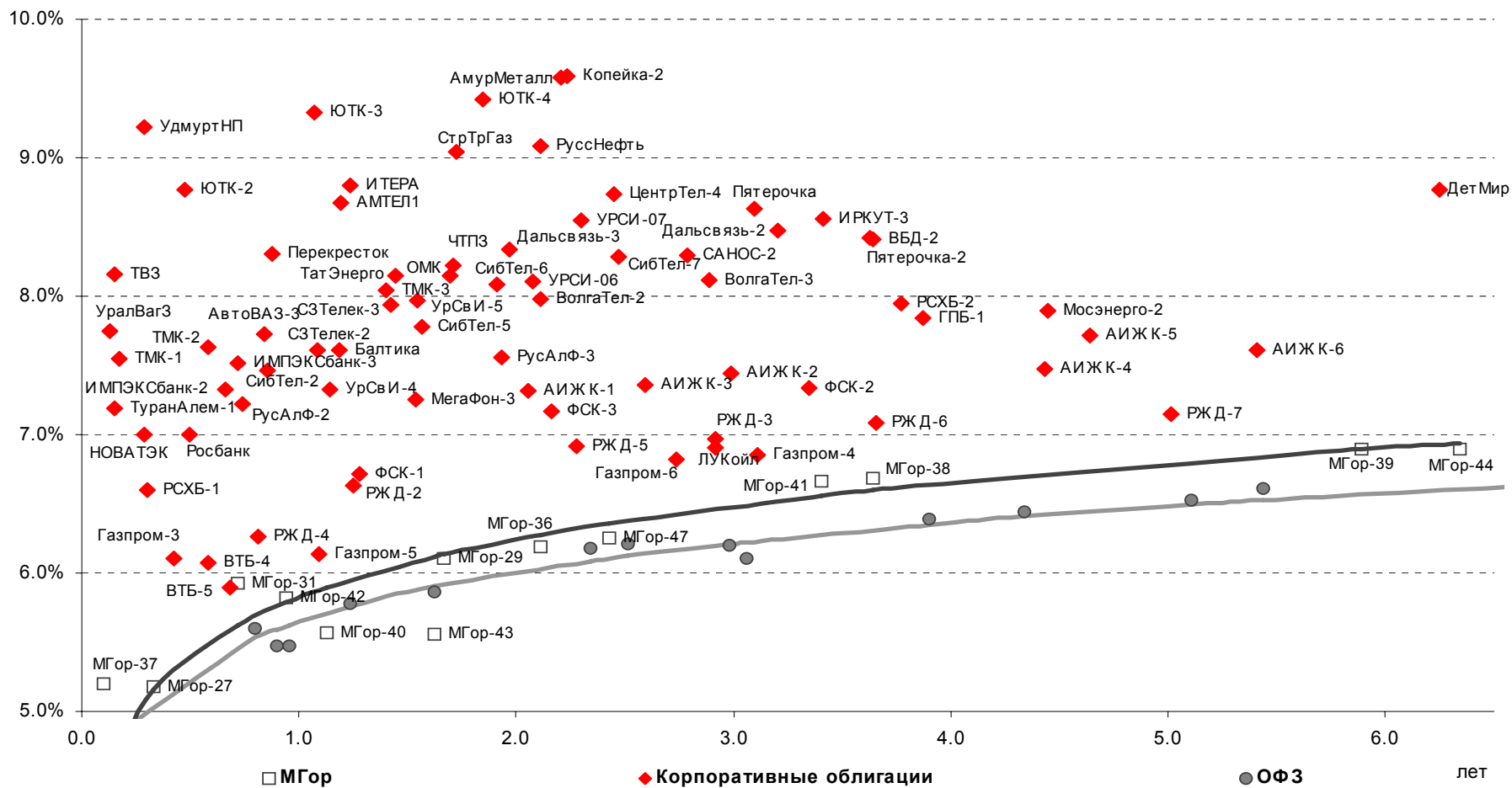
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.33	0.32	98.69	0.30%	4.08%		986.86				
ОБР 04002	03/15/06	0.08	0.08	99.76	0.01%	3.11%		19.95				
ОФЗ 45001	11/15/06	0.25	0.23	101.26	-0.24%	4.94%	9.88%	58.76	1.38	10.00	0.07	11/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.80	0.75	100.72	-0.14%	5.60%	6.95%	20.69	6.44	7.00	12.27	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.89	0.85	104.06	0.01%	5.47%	9.61%	3.12	6.30	10.00	7.95	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.95	0.90				9.59%		8.26	10.00	2.19	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.63	1.54	100.91	0.06%	5.86%	6.24%	106.41	8.22	6.30	2.59	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.23	1.17	105.45	-0.05%	5.78%	9.48%	21.09	0.32	10.00	17.53	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.34	2.21				7.39%		18.94	7.50	13.15	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.51	2.37	99.33	0.13%	6.21%	5.84%	67.97	4.92	5.80	2.38	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.06	2.88	104.39	0.41%	6.11%	7.09%	51.15	5.42	7.40	4.46	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.98	2.80	111.79	0.26%	6.20%	8.95%	272.94	18.48	10.00	7.95	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.90	3.66	99.47	0.27%	6.39%	6.13%	0.98	4.96	6.10	3.68	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.34	4.08	109.94	0.40%	6.45%	8.19%	166.88	9.87	9.00	0.25	02/14/07
ОФЗ 26198	11/02/12	5.11	4.80	97.33	0.70%	6.53%	6.16%	89.33	27.55	6.00	167.01	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.83	6.40	106.06	0.06%	6.67%	8.49%	19.66	5.76	9.00	0.25	11/15/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.44	5.10	109.07	0.23%	6.61%	9.17%	76.92	0.89	10.00	44.66	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.25	6.84				8.54%		3.23	9.00	67.19	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.35	11.60				6.51%		32.76	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.94	9.29				6.99%		0.64	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.65	8.11	111.47	0.52%	6.65%	8.52%	71.45	17.33	9.50	16.66	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.56	12.64				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	13.03	12.20	102.50	1.28%	6.82%	6.73%	103.04	0.00	6.90	0.19	02/14/07

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
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.