

9 августа 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.92	-0.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.73	0.14%
Доходность 30-летних КО США, %	5.02	1.8	Валютный курс, \$/евро	1.28	-0.11%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	78.63	3.07%	PTC	1 619.98	-0.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	77.57	0.08%	DJIA	11 173.59	-0.41%
Цена на нефть Urals, \$/брл	73.04	-0.80%	S&P 500	1 271.48	-0.34%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Пауза от ФРС – долгожданный подарок для финансового рынка: долгосрочная поддержка фондовому и долговому рынку, курсу рубля;

Еврооблигации Норникеля сохраняют потенциал роста после апгрейда

Рублевый долговой рынок

Рынок рублевых бумаг лишь сегодня отреагирует на решение ФРС США, мы не исключаем возобновления роста цен.

Ликвидность в норме, завтра – аукцион ОБР и выплата акцизов на нефтепродукты

Новости и ключевые события:

Международные

✓ FOMC впервые за 2 года оставил ключевую ставку без изменения, на уровне 5,25% годовых

Российские

✓ Goldman Sachs получил лицензию профучастника рынка ценных бумаг РФ - ФСФР

✓ S&P повысило рейтинг Норникеля до ВВВ-, есть потенциал роста курса еврооблигаций

✓ S&P повысило рейтинг АЛРОСЫ до ВВ- с В+

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.735	↑	0.14%
Курс доллара today	26.729	↑	0.12%
Объем торгов today (ETC), млн \$	680		
Курс доллара tomorrow	26.724	↑	0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 806		
Курс евро today	34.297	↓	-0.23%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.4		
Курс евро tomorrow	34.315	↓	-0.11%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	18.7		

Денежный рынок

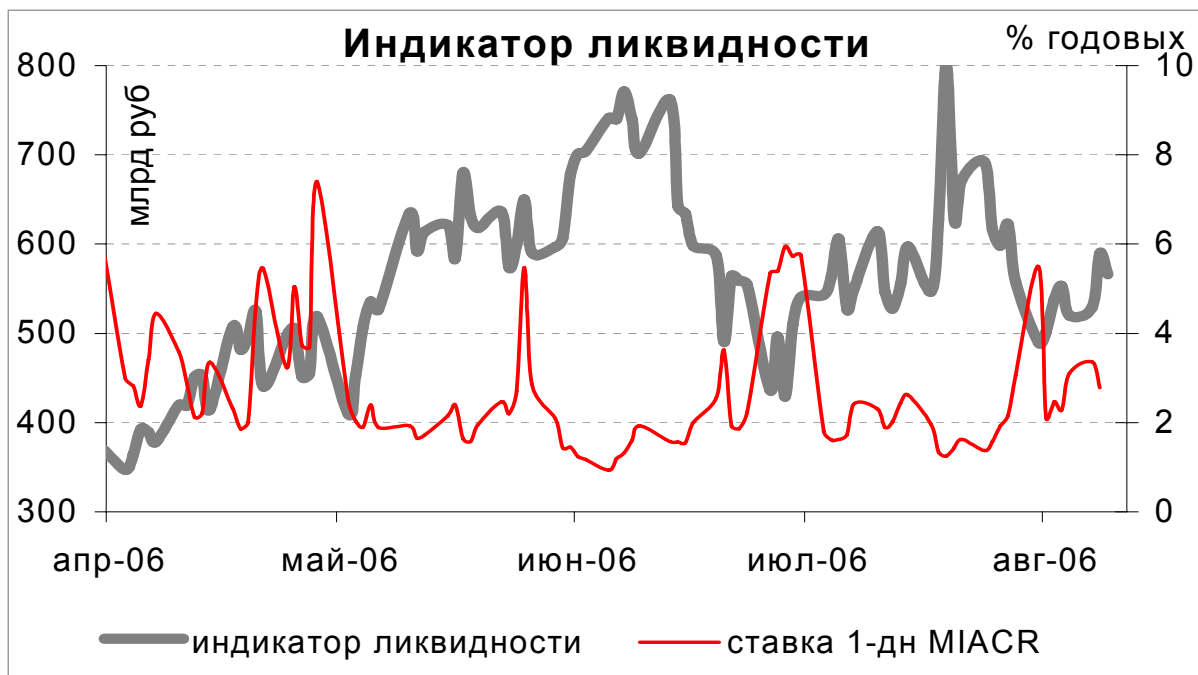
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	2.79	↓	3.36
MIBID на 1 день	1.94	↓	2.22
MIBOR на 1 день	3.14	↓	3.47
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	195.9	↑	194.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	335.5	↑	321.8

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.79	↑	6.67
Объем торгов, млн руб	519	↑	485
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.7	↑	5.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	966	↑	878
Средневзвешенная доходность по рынку	9.00	↑	8.95
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	339.1	↑	134.3

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по ГКО/ОФЗ	439
Выплаты по корпоративным облигациям	130
Сальдо операций ЦБ с банками	34 700
ИТОГО	35 269



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Goldman Sachs получил лицензию профучастника рынка ценных бумаг РФ - ФСФР

Дочерний банк Goldman Sachs официально получил право деятельности на российском рынке. Как сообщает Рейтер, Goldman, основанный в 1869 году немецким иммигрантом Маркусом Голдманом, помогал российскому правительству с размещением еврооблигаций до 1998 года и с тех пор постоянно косвенно присутствует в России. Банк выступал консультантом ТНК в 2006 году, когда компания продала 50% акций британской BP Plc за \$7 млрд, помог организовать рекордный синдицированный кредит в \$13,1 млрд для финансирования покупки Сибнефти Газпромом.

S&P повысило рейтинг Норникеля до BBV-

Прогноз по рейтингу – стабильный. Рейтинг по российской шкале подтвержден на уровне ruAA+.

По сообщению агентства, Норникель имеет самый высокий уровень рейтинга среди частных компаний России. Рейтинговое решение отражает впечатляющие показатели бизнеса Норильского Никеля, его взвешенную финансовую политику, результатом которой стал низкий уровень долга (соотношения долг/активы, долг/EBITDA близки к 0), а также опыт успешной работы группы в условиях российского странового риска. Положение группы имеет определенные преимущества с точки зрения защиты от страновых рисков: 91% ее выручки приходится на экспорт, группа достаточно автономна с точки зрения инфраструктуры (степень автономии усиливается вследствие недавних инвестиций в транспортные и энергетические активы) и является крупнейшим работодателем и налогоплательщиком в регионах, где расположены ее предприятия.

Возможности понижения рейтинга могут быть связаны с крупными приобретениями, финансируемыми за счет долга, или с неожиданными избирательными действиями государства, что не является базовым сценарием Standard & Poor's и потому рассматривалось бы как риск отдельного события.

Норникель имеет практически нулевые показатели долга/активы, долг/EBITDA; активы компании составляют почти \$15 млрд. Рентабельность EBITDA превышает 50%, чистая рентабельность выше 30%. Показатели значительно превышают средний уровень по металлургическому сектору. Спред еврооблигаций Норникеля к соответствующим по дюрации облигациям Газпрома составляет около 80 б.п., а рейтинг теперь превышает рейтинг Газпрома на 1 ступень. Мы считаем, что спред имеет потенциал сужения.

S&P повысило рейтинг АЛРОСЫ до BB- с B+

Прогноз изменения рейтинга - позитивный. Краткосрочный кредитный рейтинг подтвержден на уровне B.

Решение связано с тем, что опубликованная отчетность за 2005 год подтверждает позитивные тенденции в операционной деятельности компании и в ее финансовых показателях.

S&P отмечает, что АЛРОСА успешно диверсифицировала каналы экспорта, что помогло получить дополнительную прибыль за счет сортировки и оценки, а также компенсировать негативное влияние

недавнего решения Европейской комиссии, в соответствии с которым АПРОСА запрещено продавать свою продукцию De Beers после 2008 года. В 2005 году после нескольких лет значительных отрицательных показателей, АПРОСА продемонстрировала приблизительно нейтральный свободный денежный поток, благодаря сокращению оттока средств на финансирования оборотного капитала, стабилизации прибыли и капиталовложений.

Рейтинги АПРОСА могут быть повышены, если правительство РФ обеспечит себе контрольный пакет акций компании и если это повлечет определенные улучшения в финансовом положении компании. Повышение рейтинга потребует дальнейшего роста денежных потоков компании. В то же время, если после изменения акционерной структуры АПРОСА будет стремиться инвестировать в крупные проекты, не связанные с основным бизнесом, это может увеличить долг компании.

Внешний долг РФ

ФРС впервые за 2 года оставил ключевую ставку без изменения, на уровне 5,25% годовых

В Заявлении ФРС, которое публикуется одновременно с решением по ключевой ставке сообщается, что экономический рост во 2-м квартале 2006 года замедлился, по сравнению со скачком 1-го квартала, что по-видимому, связано с охлаждением на рынке недвижимости и предыдущими повышениями ставки и цен на топливно-энергетические товары.

Стержневой индекс (ядро) инфляции в последние месяцы возрос, высокий уровень потребления ресурсов и рост товарных цен будут способствовать сохранению инвестиционного давления. Тем не менее со временем оно снизится, отражая снижение инфляционных ожиданий и накопительный эффект предыдущей денежно-кредитной политики.

Инфляционные риски все же сохраняются. Время и степень дальнейших повышений ставки, которые могут понадобиться для контроля за инфляционными рисками, будут зависеть от поступающих экономических данных по инфляции и экономическому росту.

9 представителей ФРС проголосовали «за» неизменную ставку, и только один голос, принадлежавший Президенту ФРБ Ричмонда Джеффри Леккеру, был отдан за повышение ставки на 25 б.п.

Ранее ФРС повышала ставку на 25 б.п. 17 раз подряд, что способствовало прозрачности и предсказуемости денежно-кредитной политики. Теперь перспективы выглядят туманно, хотя пока экономические данные, в особенности данные по рынку труда, сигнализируют о том, что «гайки» денежной политики были закручены слишком туго, и начали тормозить экономический рост. Ведущие мировые эксперты, в том числе представители МВФ, неоднократно предупреждали ФРС о неизбежности таких последствий. Возможность повышения ставки на следующем заседании ФРС оценивается на рынке фьючерсов не выше 10%.

Неизменный уровень ставки был уже на 84% учтен рынком, в соответствии с данными августовских фьючерсов. Влияние на рынок вчера было ограниченным, доходность 10-летних КО США одномоментно упала до уровня 4,88% годовых, затем вернувшись на прежний уровень. DOW также выстрелил вверх, но день завершился со

снижением -0,19%. Аналогично отреагировал курс доллар/евро – максимум дня был близок к 1,29 \$/евро, закрытие состоялось по курсу 1,2814 \$/евро.

Мы считаем, что пауза в повышении ставки ФРС будет иметь долгосрочный эффект на рынок в виде ослабления поддержки американской валюте, возможность дальнейшего снижения доходности на рынке долга, новые возможности для роста фондового рынка. Развивающиеся рынки, которые пока практически не отреагировали на новость, в средне- и долгосрочной перспективе обрели новый потенциал.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Рынок рублевых бумаг лишь сегодня отреагирует на решение ФРС США, мы не исключаем возобновления роста цен. Вчера же участники торгов занимали выжидательную позицию, активность была несколько выше, чем в понедельник. Увеличился торговый оборот в муниципальных облигациях, телекомах. В среднем по рынку котировки индикативно снизились на 5-10 пунктов. Отдельные выпуски ОФЗ, Москвы и Московской области снизились в цене на 20-30 пунктов, некоторые корпоративные выпуски, напротив, продемонстрировали рост (Газпром-4 +0,3%). В облигациях 2-3 эшелона практически не было сделок.

Ставки МБК опустились, до конца недели крупных выплат и размещений не ожидается, кроме регулярного аукциона ОБР с обратным выкупом из собственного портфеля Банка России на 10 млрд руб и акцизов на нефтепродукты. Оба события намечены на завтра.

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	3.02	--	--	8.22%	16.08.06	104.38	0.30	--	6.91	31.87
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.68	--	--	7.35%	15.11.06	101.05	-0.13	--	7.18	52.22
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.03	--	--	7.55%	15.11.06	102.11	-0.19	--	7.25	36.80
ВКМ	900	04.06.08	--	27.12.06	0.33	10.25%	06.12.06	100.49	0.24	8.82	--	36.18
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	--	16.05.07	0.74	9.25%	11.11.06	101.19	0.01	7.73	--	23.17
Ленэнерго	800	19.04.07	0.67	--	--	10.25%	19.10.06	100.81	0.05	--	9.19	27.95
РусТекстиль-1	500	12.09.06	0.10	--	--	18.80%	12.09.06	100.87	-0.10	--	9.34	51.75
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	1.09	9.35%	05.10.06	100.66	0.02	8.91	--	37.98
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.16	--	--	9.99%	02.11.06	102.96	0.16	--	7.55	62.22
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	1.09	10.90%	08.10.06	101.49	-0.22	9.72	--	49.43

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, ГлавМостстрой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмостстрой-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	0.85	26/12/06	10.000%	103.438	-0.06%	5.89%	9.67%	80	8.9	0.84	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31/03/10	1.84	30/09/06	8.250%	104.500	0.00%	5.60%	7.89%	68	9.2	1.86	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24/07/18	7.73	24/01/07	11.000%	141.938	0.04%	6.03%	7.75%	111	-0.7	7.51	1.07	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24/06/28	10.59	24/12/06	12.750%	175.680	-0.08%	6.32%	7.26%	136	-0.0	10.28	1.82	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31/03/30	7.63	30/09/06	5.000%	109.750	-0.17%	6.00%	4.56%	108	4.2	7.21	0.80	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14/05/08	1.73	14/05/07	3.000%	95.000	-0.31%	6.10%	3.16%	116	24.7	1.64	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.45	14/05/07	3.000%	88.500	0.14%	5.84%	3.39%	100	-0.7	4.22	0.72	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.73	14/11/06	3.000%	97.500	-0.13%	6.53%	3.08%	142	5.4	0.69	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.640%	103.630	-0.01%		6.41%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.82	25/10/06	7.750%	111.260	0.04%	3.93%	6.97%	33	-1.7	2.72	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.02	25/10/06	9.600%	126.730	0.09%	5.51%	7.58%	63	-0.2	5.87	0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12/10/11	4.37	12/10/06	6.450%	107.360	0.00%	4.80%	6.01%	112	0.2	4.18	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	0.49	09/08/06	7.750%	100.300	-0.15%	7.12%	7.73%	197	32.9	112	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.78	02/01/07	7.750%	100.280	0.02%	7.58%	7.73%	265	3.9	197	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15/03/11	3.95	15/09/06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	190	3.0	99	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.49	09/12/06	8.625%	99.480	-0.02%	8.70%	8.67%	381	1.3	277	0.63	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.76	28/09/06	8.000%	103.390	-0.12%	6.78%	7.74%	191	8.1	111	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26/11/10	3.71	26/11/06	7.375%	102.010	-0.12%	6.82%	7.23%	197	6.3	110	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/01/07	8.346%	102.130	0.00%		8.17%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.17	11/12/06	6.875%	101.670	0.04%	6.09%	6.76%	120	3.0	47	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.30	12/10/06	7.500%	104.870	0.11%	6.62%	7.15%	177	0.6	85	11.24	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.17	04/02/07	6.315%	99.810	-0.06%	6.38%	6.33%	152	5.5	69	2.72	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.90	02/01/07	6.250%	98.880	0.23%	6.42%	6.32%	152	-2.8	63	11.87	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30/10/08	2.05	30/10/06	7.250%	102.140	-0.10%	6.20%	7.10%	130	9.9	58	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.79	23/09/06	6.500%	95.900	-0.22%	7.12%	6.78%	712	3.3	136	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.86	29/12/06	9.000%	101.940	0.00%	6.69%	8.83%	160	2.3	79	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.44	03/09/06	8.625%	104.030	0.07%	5.88%	8.29%	89	-0.7	16	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.12	23/09/06	9.375%	99.970	-0.03%	9.30%	9.38%	412	26.1	319	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.11	05/10/06	7.246%	101.080	0.00%	6.26%	7.17%	122	3.9	44	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30/06/08	1.82	31/12/06	4.375%	96.480	-0.05%	6.38%	4.53%	146	8.3	78	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19/03/07	0.58	19/09/06	9.000%	100.570	-0.06%	7.99%	8.95%	285	12.3	395	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.48	13/08/06	9.125%	100.550	0.00%	7.99%	9.08%	284	1.8	199	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.49	09/08/06	9.000%	100.710	-0.01%	7.51%	8.94%	235	3.3	150	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.87	29/01/07	6.875%	100.300	-0.08%	6.71%	6.85%	671	4.4	112	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29/09/15	3.62	29/09/06	6.200%	96.930	-0.07%	7.07%	6.40%	707	2.1	134	27.56	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.21	27/10/06	10.250%	100.590	-0.01%	9.92%	10.19%	479	0.5	383	5.84	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.40	04/10/06	8.750%	98.970	-0.05%	8.98%	8.84%	412	4.5	385	-1.87	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.27	24/09/06	9.750%	103.200	-0.05%	8.20%	9.45%	331	0.0	257	0.18	300	USD	NA/Baa3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.65	14/10/06	8.750%	100.830	0.08%	7.44%	8.68%	231	-10.1	148	0.07	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.07	28/09/06	7.800%	100.080	-0.05%	7.71%	7.79%	266	8.2	188	0.11	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк	24/10/06		24/10/06	7.196%	100.060	0.00%		7.19%					1000	USD	NA/A2/BBB+
Сбербанк-15*	11/02/15	3.20	11/08/06	6.230%	100.080	-0.05%	6.20%	6.23%	135	5.4	51	-0.23	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.42	04/02/07	9.125%	100.570	-0.05%	8.70%	9.07%	371	7.8	298	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.77	31/12/06	8.625%	99.420	0.01%	8.96%	8.68%	403	4.4	336	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

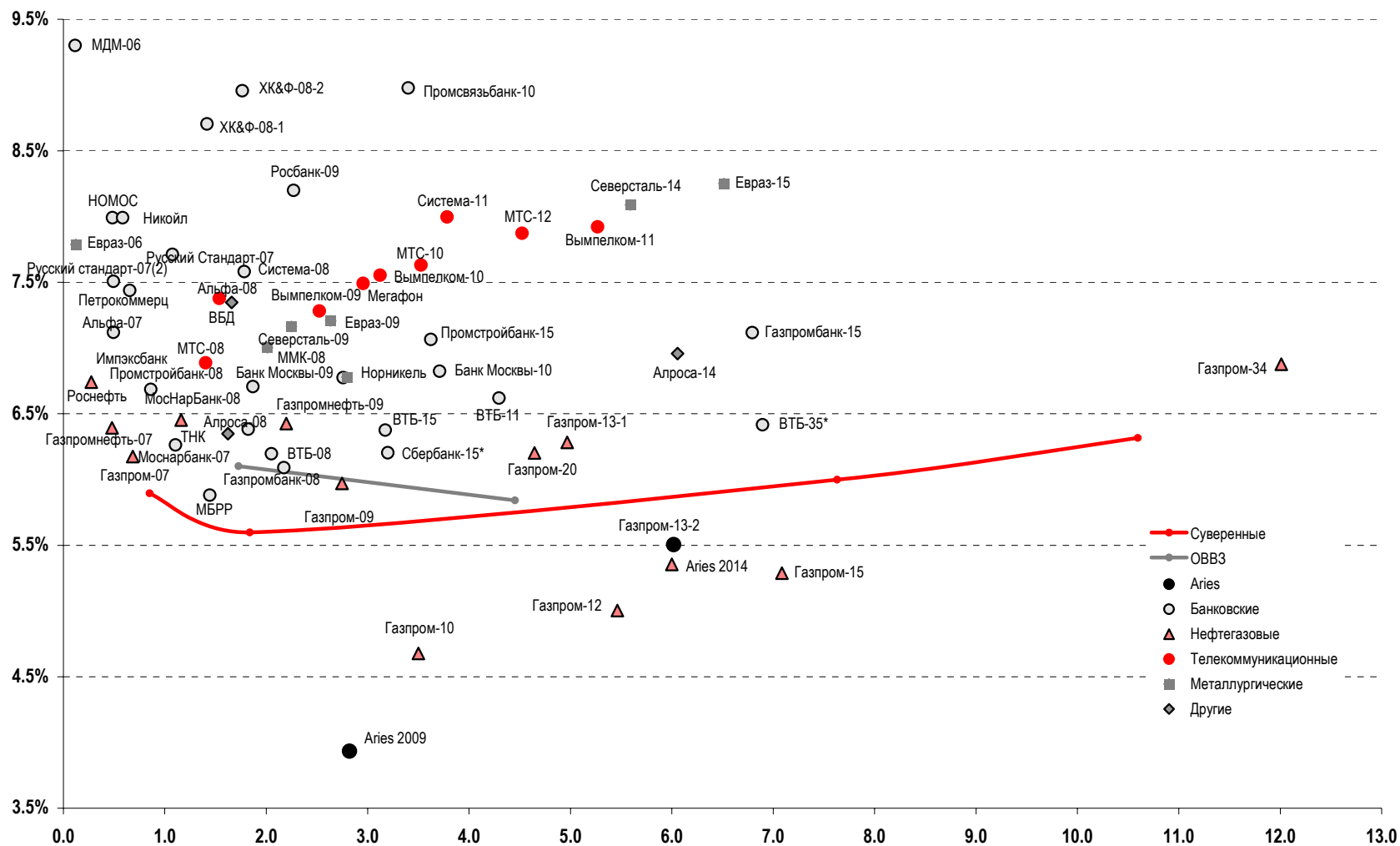
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	0.68	25/10/06	9.125%	101.990	-0.07%	6.17%	8.9%	105	11.6	23	0.07	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21/10/09	2.75	21/10/06	10.500%	112.980	0.01%	5.97%	9.3%	111	3.4	31	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27/09/10	3.50	27/09/06	7.800%	111.460	0.05%	4.68%	7.0%	104	-1.7		0.40	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.46	09/12/06	4.560%	97.620	0.01%	5.00%	4.7%	124	0.2		0.52	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	4.97	01/09/06	9.625%	117.730	0.17%	6.28%	8.2%	143	-1.4	47	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.00	22/01/07	4.505%	95.120	-0.03%	5.35%	4.7%	48	1.9		0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13А	22/07/13	3.69	22/01/07	5.625%	98.710	-0.04%	3.36%	5.7%	-149	3.8	-236	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01/06/15	7.09	01/06/07	5.875%	104.030	0.07%	5.29%	5.6%	38	-0.5		0.71	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.65	01/02/07	7.201%	104.260	0.08%	6.20%	6.9%	135	-3.3	41	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	12.01	28/10/06	8.625%	121.490	0.29%	6.88%	7.1%	190	-3.5	56	1.44	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.87			101.570		5.20%	7.1%	33	-3.6	-67	0.71		USD	
Роснефть	20/11/06	0.28	20/11/06	12.750%	101.570	-0.01%	6.74%	12.6%	162	-2.2	67	0.03	150	USD	BB-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.48	13/08/06	11.500%	102.500	0.00%	6.39%	11.2%	124	-0.4	39	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.20	15/01/07	10.750%	109.570	0.17%	6.43%	9.8%	153	-3.6	80	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.16	06/11/06	11.000%	105.300	-0.01%	6.45%	10.4%	142	3.6	65	0.12	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14/04/08	1.54	14/10/06	10.250%	104.430	0.05%	7.38%	9.8%	241	1.0	169	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.78	28/01/07	8.875%	103.240	-0.06%	8.00%	8.6%	314	4.6	226	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.46			100.000		1.83%		-332	10.5	-139	0.05			
Вымпелком-09	16/06/09	2.53	16/12/06	10.000%	106.860	0.04%	7.28%	9.4%	241	2.6	164	0.26	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.12	11/08/06	8.000%	101.350	-0.05%	7.55%	7.9%	270	5.5	187	0.31	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.27	22/10/06	8.375%	102.400	0.02%	7.92%	8.2%	306	1.5	209	5.63	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	2.96	10/12/06	8.000%	101.460	-0.11%	7.49%	7.9%	263	7.5	182	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.40	30/01/07	9.750%	103.930	0.03%	6.89%	9.4%	189	1.6	116	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.53	14/10/06	8.375%	102.600	0.03%	7.63%	8.2%	278	2.4	192	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.52	28/01/07	8.000%	100.550	-0.02%	7.87%	8.0%	303	2.9	209	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.12	25/09/06	8.875%	100.100	-0.01%	7.79%	8.9%	261	7.0	167	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.64	03/02/07	10.875%	109.670	0.01%	7.21%	9.9%	234	3.5	155	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.51	10/11/06	8.250%	99.970	-0.36%	8.25%	8.3%	825	5.6	231	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.01	21/10/06	8.000%	101.980	0.00%	7.00%	7.8%	210	5.1	139	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.80	30/09/06	7.125%	100.950	0.40%	6.78%	7.1%	192	-10.4	111	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.25	24/08/06	8.625%	103.330	0.00%	7.16%	8.3%	228	4.7	154	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.59	19/10/06	9.250%	106.540	-0.20%	8.09%	8.7%	322	5.2	223	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06/05/08	1.62	06/11/06	8.125%	102.860	0.04%	6.35%	7.9%	139	2.0	77	0.17	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.06	17/11/06	8.875%	111.880	0.07%	6.96%	7.9%	208	0.0	107	0.67	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.66	21/11/06	8.500%	101.870	-0.14%	7.35%	8.3%	240	13.0	176	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 к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.35	0.34	98.40	0.04%	4.64%		5.40				
ОБР 04002	03/15/06	0.10	0.10									
ОФЗ 45001	11/15/06	0.26	0.25				9.85%		1.40	10.00	5.75	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.82	0.78				6.94%		6.70	7.00	10.74	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.92	0.87	104.05	-0.05%	5.60%	9.61%	1.88	0.10	10.00	5.75	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.97	0.92				9.59%		8.33	10.00	0.00	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.65	1.56	100.83	-0.06%	5.92%	6.25%	4.03	8.51	6.30	1.21	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.26	1.19	105.50	-0.06%	5.82%	9.48%	40.03	0.33	10.00	15.34	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.36	2.23	101.55	-0.00%	6.19%	7.39%	1.01	19.37	7.50	11.51	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.53	2.39	99.16	0.05%	6.28%	5.85%	76.37	4.89	5.80	1.11	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.08	2.90				7.12%		5.34	7.40	2.84	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.00	2.82				8.96%		19.20	10.00	5.75	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.92	3.68				6.15%		4.66	6.10	2.34	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.17	3.91	109.51	-0.13%	6.56%	9.13%	20.28	10.13	10.00	47.95	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.13	4.81	96.65	0.06%	6.67%	6.21%	38.47	22.52	6.00	165.70	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.71	6.29	105.95	-0.08%	6.69%	8.49%	15.89	5.54	9.00	20.71	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.45	5.11	108.87	0.06%	6.65%	9.19%	59.84	0.92	10.00	42.47	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.27	6.86				8.53%		3.34	9.00	65.22	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.37	11.60	44.70	0.79%	6.62%	6.62%	1.52	33.66	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.83	9.19				6.96%		0.67	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.65	8.10	110.82	0.33%	6.73%	8.57%	130.55	17.69	9.50	14.58	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.58	12.67				7.75%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.52	11.71	101.07	0.26%	6.93%	6.88%	123.34	0.00	6.95	33.32	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

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-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.