

17 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/\$	26.78	-0.20%
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 долг РФ

Все больше данных в пользу паузы в повышении ставки ФРС. Дополнительную поддержку российским еврооблигациям обеспечит благоприятная конъюнктура развивающихся рынков, начало платежей в рамках досрочного погашения внешнего долга. Мы рекомендуем обратить внимание на Вымпелком-16, Газпромбанк-15.

Рублевый долговой рынок

Позитивный настрой наконец-то привел к ценовому росту. Сегодня сохранится спрос, средства частично будут отвлечены на первичный рынок. Облигации Дальсвязи компенсировали недооцененность. Привлекательными остаются РЖД, Сибтел-7, УРСИ-07.

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Инфляция в США составила 0,4% в июле, стержневой индекс 0,2% - в рамках ожиданий, рост промпроизводства составил 0,4% - ниже прогнозов
- ✓ Россия начала серию платежей в рамках досрочного погашения задолженности перед Парижским клубом кредиторов

Российские

- ✓ Moody's присвоило Экспобанку рейтинги ВЗ/NP/E+, прогноз - стабильный
- ✓ Минфин разместил на аукционе доптранш ОФЗ-АД 46017 на сумму 9,543 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,70% годовых
- ✓ Строительное объединение "М-ИНДУСТРИЯ" 22 августа начнет размещение облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов			Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.780	↓	-0.20%
Курс доллара today	26.786	↓	-0.19%
Объем торгов today (ETC), млн \$	512		
Курс доллара tomorrow	26.769	↓	-0.22%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	971		
Курс евро today	34.256	↑	0.26%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.5		
Курс евро tomorrow	34.258	↑	0.29%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	15.3		

Денежный рынок

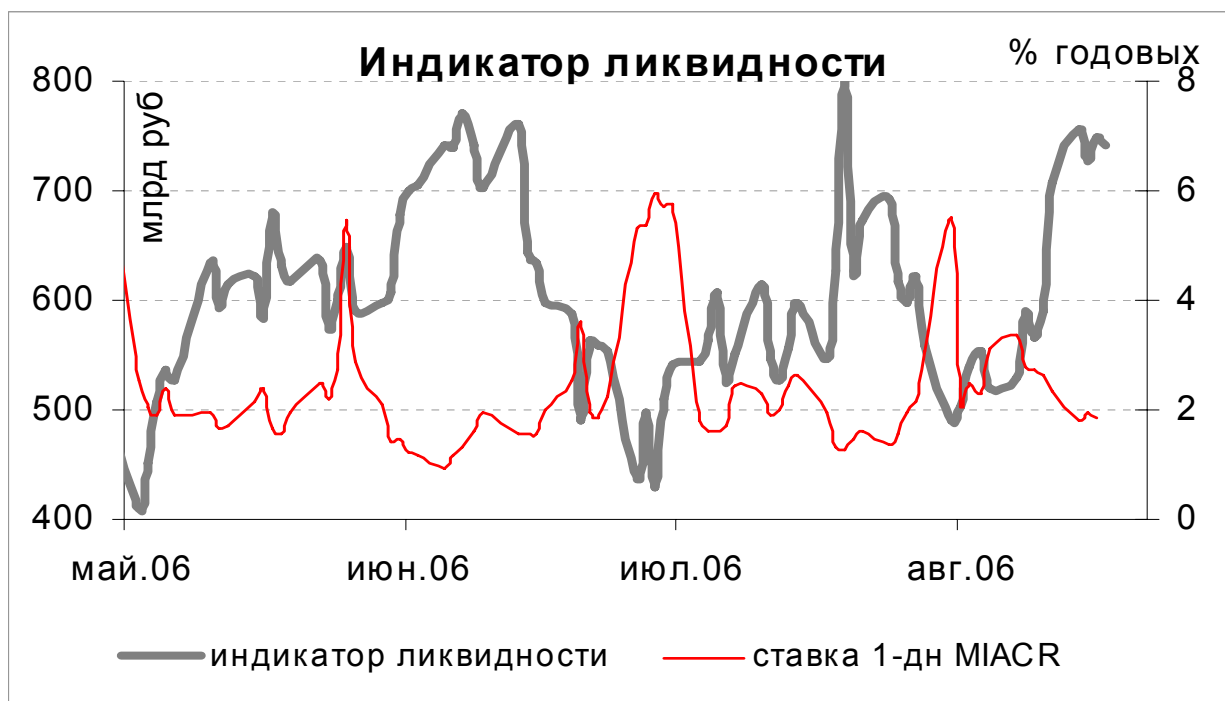
Ставки по рублевым кредитам			Пред
MIACR на 1 день	1.87	↓	1.95
MIBID на 1 день	0.97		0.97
MIBOR на 1 день	2.12		2.12
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	355.2	↑	331.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	379.7	↓	389.4

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ			Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.60	↑	6.55
Объем торгов, млн руб	21 319	↑↑	991
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓	5.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	1 264	↑	1 228
Средневзвешенная доходность по рынку	8.89	↑	8.69
Рынок субфедеральных облигаций			Пред
Объем торгов, млн руб	439.7	↓	493.8

Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-5 500
Выплаты по корпоративным облигациям	151
Размещение субфедеральных облигаций	-4 500
Выплаты по субфедеральным облигациям	176
Сальдо операций ЦБ с банками	6 900
ИТОГО	-12 773



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Минфин разместил на аукционе доптранш ОФЗ-АД 46017 на 9,543 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,70% годовых

Доходность к погашению по цене отсечения - 6,72% годовых. Спрос на размещаемый выпуск составил 24,2 млрд руб при объеме эмиссии 10 млрд руб.

Строительное объединение "М-ИНДУСТРИЯ" 22 августа начнет размещение облигаций объемом 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ и зафиксирована на срок до погашения. Организатор займа: ИК Планета Капитал.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "Московская областная инвестиционная трастовая компания" на 3 млрд руб
- ФСФР приостановила эмиссию облигаций РТК-Лизинг-5
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций УК КОРА, УК ГидроОГК, Агрохолдинг-Финанс

Внешний долг РФ

Вчера вышли ключевые данные по индексу потребительских цен в США, которые практически совпали с ожиданиями аналитиков. Рост цен в июле составил 0,4% против 0,2% в июне, ядро инфляции, на которое ФРС обращает наибольшее внимание при принятии решений по денежно-кредитной политике, увеличилось на 0,2% против 0,3% в июне.

Значение индекса год-к-году продемонстрировало небольшое снижение и составило 4,1% против ожидавшегося значения в 4,2%. Значение показателя за июнь составляло 4,3%. Индекс промышленного производства составил 0,4%, что ниже ожиданий аналитиков, которые прогнозировали индекс на уровне 0,6%. Значение показателя за июнь составило 0,8%. Кроме того, были опубликованы данные по строительству новых жилых домов, которые тоже оказались чуть ниже ожидаемых значений.

Опубликованные данные уверили инвесторов в продолжающемся замедлении экономического роста, которое вынудит ФРС сохранять ключевую ставку без изменения в дальнейшем. Сегодня рынок фьючерсов на сентябрь учитывает в цене вероятность повышения ставки ФРС как 8%-ную и не закладывает в стоимость на 100% даже одного повышения ставки в ближайшем году.

В результате на долговом рынке наблюдалось ралли, доходность 10-летних КО США снизилась до 4,86% годовых, цена суверенного бенчмарка Россия-30 выросла до 110,69% от номинала. Спред к 10-летним КО США составил 103 б.п. В корпоративном сегменте также наблюдался ценовой рост, в лидеры которого попали наши давние фавориты – Вымпелком-11, Евраз-16, Северсталь-14.

Сегодня рынок ожидает еженедельных данных по безработице в США. Состояние рынка труда является в последнее время важным ориентиром для рынка, так как плачевная ситуация с занятостью беспокоит представителей ФРС, ограничивая возможности борьбы с инфляцией. Если данные подтвердят рост безработицы, ценовой рост продолжится. Поддержку российским еврооблигациям обеспечит и благоприятная конъюнктура развивающихся рынков, начало платежей в рамках досрочного погашения внешнего долга.

Мы рекомендуем обратить внимание на Вымпелком-16, который пока недооценен по отношению к остальным выпускам эмитента, а также на Газпромбанк-15 в расчете на сужение спреда к суверенной кривой.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Спрос на рублевые облигации вчера окреп на фоне усиления позитивного настроения инвесторов. Улучшение рыночных настроений было обусловлено (1) снижением ожиданий по повышению ставки ФРС на ближайшем заседании, (2) ростом суверенного долга и (3) ожиданиями по укреплению рубля к доллару вслед за динамикой международного валютного рынка.

Активность была достаточно высокой. Объем биржевых торгов оставался на уровне выше 1,2 млрд руб, треть сделок приходилась на длинные облигации 1-го эшелона. Максимальный ценовой рост продемонстрировали бумаги РЖД (+0,2-0,5%), которые в последнее время стояли несколько выше кривой доходности и давали премию к Газпрому в размере 10-20 б.п.

Во 2-ом эшелоне значительный объем сделок пришелся на облигации Никосхим-1 (+0,4%) перед запланированным на сегодня размещением 2-го выпуска эмитента.

Также возрос объем торгов и в субфедеральном секторе, где сделки были сосредоточены в традиционных «бенчмарках» рынка – Мгор-39, -44, а также в МосОбл-5, -6 (+0,1-0,4%).

Сегодня состоится размещение корпоративных и субфедеральных бумаг суммарным объемом 10 млрд руб. На вторичном рынке сохранится спрос на выпуски с большой дюрацией. Мы по-прежнему видим потенциал роста в облигациях РЖД. В секторе «телекомов» бумаги Дальсвязи практически компенсировали возможности опережающего ценового роста, чего не скажешь про Сибтел-7 и УРСИ-07.

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	99.67	0.22	--	6.93	114.62
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.01	--	--	7.55%	15.11.06	102.78	0.47	--	7.11	24.72
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.35	--	--	8.25%	26.12.06	103.50	0.15	--	7.32	69.24
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.16	--	--	7.10%	15.12.06	100.01	0.09	--	7.21	73.11
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	--	23.02.12	4.45	7.65%	31.08.06	99.14	-0.16	8.00	--	56.01
НИКОСХИМ	750	14.12.06	0.33	--	--	14.00%	14.12.06	101.35	0.39	--	9.85	34.39
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.77	--	--	7.85%	23.08.06	100.45	0.16	--	7.96	117.90
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.79	13.11.07	1.18	10.00%	14.11.06	105.11	0.36	5.75	8.33	86.19
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	--	15.06.07	0.79	10.00%	15.09.06	100.99	0.99	9.03	--	61.61
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	1.71	9.50%	20.12.06	102.40	-0.01	8.22	--	26.92

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, 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, 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%	103.470	0.03%	5.73%	9.66%	63	-3.6	0.81	0.08	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31.03.10	1.82	30.09.06	8.250%	104.460	0.01%	5.49%	7.90%	58	-1.2	1.84	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24.07.18	7.71	24.01.07	11.000%	142.750	0.55%	5.94%	7.71%	108	-0.4	7.50	1.07	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24.06.28	10.62	24.12.06	12.750%	177.380	0.86%	6.22%	7.19%	132	-1.7	10.31	1.85	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31.03.30	7.64	30.09.06	5.000%	110.690	0.57%	5.89%	4.52%	103	-0.7	7.22	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.70	14.05.07	3.000%	95.500	0.21%	5.81%	3.14%	89	-6.5	1.62	0.43	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.43	14.05.07	3.000%	88.375	0.00%	5.89%	3.39%	108	7.6	4.19	0.61	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.71	14.11.06	3.000%	97.625	0.00%	6.45%	3.07%	133	5.1	0.67	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.676%	103.560	-0.01%		6.45%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.79	25.10.06	7.750%	110.970	0.06%	4.00%	6.98%	33	-1.3	2.70	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	5.99	25.10.06	9.600%	127.060	0.31%	5.45%	7.56%	62	1.9	5.85	0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.34	12.10.06	6.450%	107.280	0.08%	4.81%	6.01%	108	0.9	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	0.47	09.02.07	7.750%	100.420	0.07%	6.80%	7.72%	166	-13.6	99	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.75	02.01.07	7.750%	100.370	0.04%	7.53%	7.72%	261	3.8	202	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%	193	7.5	110	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.47	09.12.06	8.625%	100.020	0.28%	8.62%	8.62%	378	2.8	277	0.63	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.73	28.09.06	8.000%	103.740	0.18%	6.64%	7.71%	181	0.5	109	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.68	26.11.06	7.375%	102.400	0.30%	6.71%	7.20%	190	-0.9	110	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.07	8.310%	102.180	0.05%		8.13%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.15	11.12.06	6.875%	101.680	0.23%	6.08%	6.76%	121	-4.0	57	0.21	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.27	12.10.06	7.500%	105.350	0.47%	6.54%	7.12%	173	-1.1	88	12.49	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.15	04.02.07	6.315%	100.300	0.23%	6.22%	6.30%	139	0.0	64	-2.75	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.88	02.01.07	6.250%	99.570	0.64%	6.31%	6.28%	147	-2.3	100	5.38	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30.10.08	2.03	30.10.06	7.250%	102.090	0.09%	6.21%	7.10%	133	2.1	71	0.20	1050	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-11	15.06.11	4.05	15.12.06	7.970%	102.694	0.31%	7.29%	7.76%	248	-0.3	170	0.41	300	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.79	23.09.06	6.500%	97.480	0.84%	6.88%	6.67%	203	-5.2	163	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.83	29.12.06	9.000%	101.710	0.04%	6.89%	8.85%	180	-2.9	116	0.08	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.42	03.09.06	8.625%	104.240	0.45%	5.70%	8.27%	71	-27.5	11	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.09	23.09.06	9.375%	100.080	0.08%	8.15%	9.37%	298	-84.2	225	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.08	05.10.06	7.210%	101.090	0.02%	6.19%	7.13%	115	0.4	53	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30.06.08	1.79	31.12.06	4.375%	96.670	0.09%	6.30%	4.53%	139	1.8	81	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19.03.07	0.56	19.09.06	9.000%	100.500	0.00%	8.08%	8.96%	293	2.1	421	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.48	13.02.07	9.125%	100.560	0.03%	7.89%	9.07%	274	-5.4	208	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.47	09.02.07	9.000%	100.700	0.05%	7.43%	8.94%	228	-10.4	161	0.05	120	USD	B+/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.84	29.01.07	6.875%	100.140	-0.05%	6.79%	6.87%	679	2.7	131	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29.09.15	3.60	29.09.06	6.200%	97.640	0.41%	6.87%	6.35%	687	-11.4	124	21.68	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.18	27.10.06	10.250%	100.530	0.00%	9.95%	10.20%	484	3.6	407	5.36	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.38	04.10.06	8.750%	99.640	0.22%	8.83%	8.78%	401	2.6	372	-0.27	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.25	24.09.06	9.750%	103.700	0.23%	8.20%	9.40%	334	0.0	268	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.63	14.10.06	8.750%	100.980	0.16%	7.15%	8.67%	202	-23.6	137	0.06	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.05	28.09.06	7.800%	100.280	0.06%	7.52%	7.78%	247	-1.4	185	0.10	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк-06	24.10.06	0.18	24.10.06	7.160%	100.110	0.05%	6.49%	7.15%	137	-28.7	60	0.02	1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-13	15.05.13	5.48	15.11.06	6.480%	101.089	0.37%	6.28%	6.41%	146	0.5	54	0.55	500	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.17	11.02.07	6.230%	99.760	0.26%	6.31%	6.24%	148	-0.9	73	3.28	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.39	04.02.07	9.125%	100.690	0.06%	8.60%	9.06%	362	0.5	301	0.13	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.74	31.12.06	8.625%	99.720	0.15%	8.78%	8.65%	386	-2.7	330	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

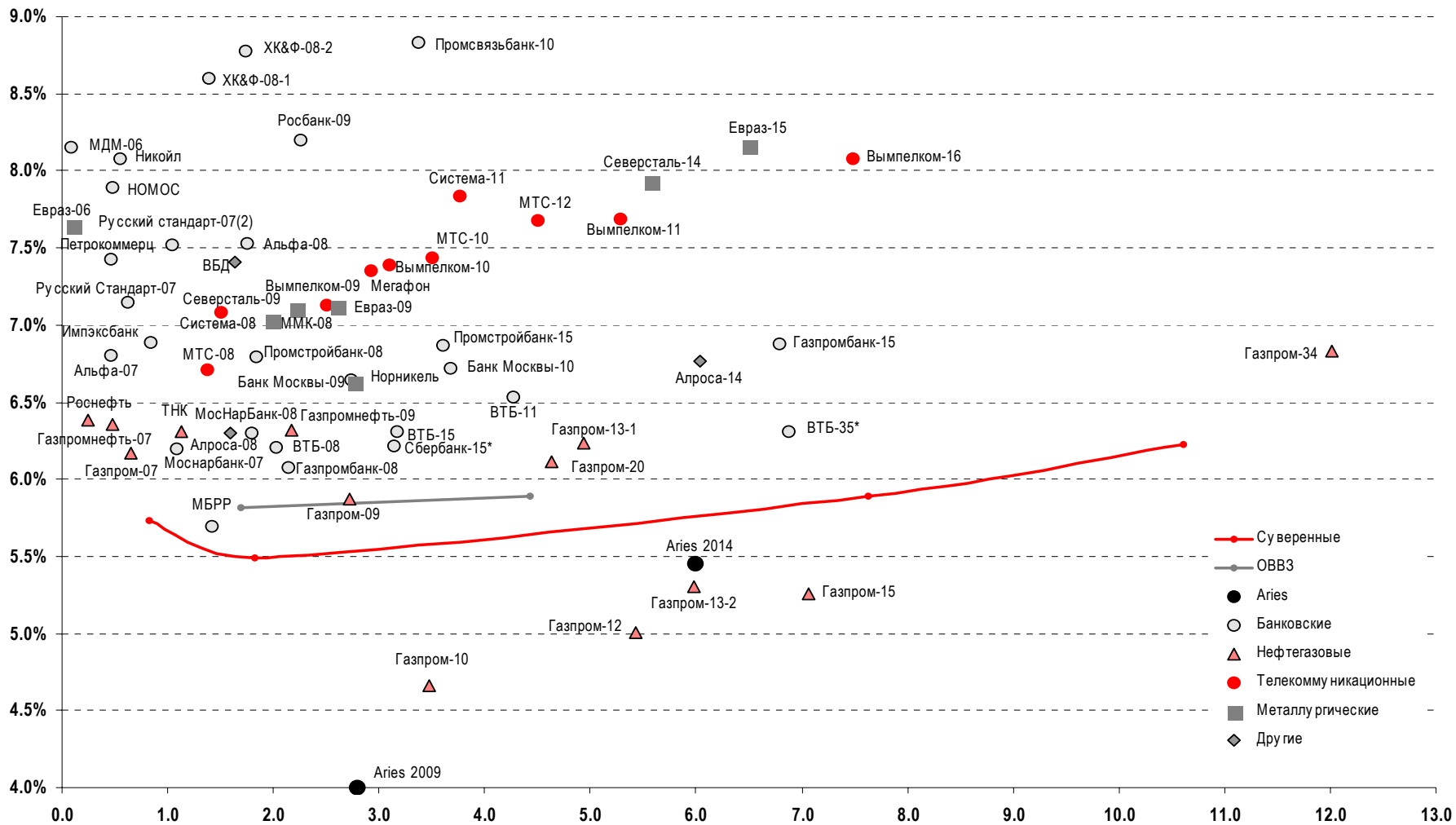
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.66	25.10.06	9.125%	101.920	-0.04%	6.16%	9.0%	104	6.0	40	0.07	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.72	21.10.06	10.500%	113.170	0.10%	5.88%	9.3%	104	2.9	33	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.47	27.09.06	7.800%	111.440	0.06%	4.67%	7.0%	97	0.1		0.39	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.43	09.12.06	4.560%	97.640	0.10%	5.00%	4.7%	119	1.7		0.52	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	4.94	01.09.06	9.625%	117.940	0.37%	6.24%	8.2%	143	-0.4	54	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.97	22.01.07	4.505%	95.440	0.36%	5.30%	4.7%	47	1.3		0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.68	22.01.07	5.625%	98.500	0.19%	3.42%	5.7%	-140	0.3	-219	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.07	5.875%	104.240	0.45%	5.26%	5.6%	41	0.4		0.71	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.64	01.02.07	7.201%	104.640	-0.04%	6.11%	6.9%	130	8.4	43	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.02	28.10.06	8.625%	122.120	0.23%	6.83%	7.1%	190	4.4	61	1.45	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.25	20.11.06	12.750%	101.500	0.00%	6.38%	12.6%	131	-15.2	51	0.03	150	USD	BB/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.48	13.02.07	11.500%	102.380	0.08%	6.35%	11.2%	120	-22.0	54	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.17	15.01.07	10.750%	109.720	0.31%	6.32%	9.8%	145	-9.0	81	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.13	06.11.06	11.000%	105.350	0.11%	6.31%	10.4%	128	-8.3	66	0.12	700	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.23	18.01.07	6.875%	100.959	0.27%	6.64%	6.8%	183	1.0	97	0.42	500	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.15	18.01.07	7.500%	102.180	0.53%	7.19%	7.3%	234	-0.5	167	0.71	1 000	USD	BB+/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.51	14.10.06	10.250%	104.820	0.07%	7.09%	9.8%	212	-0.2	153	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.76	28.01.07	8.875%	103.830	0.28%	7.83%	8.5%	302	-0.3	220	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.44			100.000										
Вымпелком-09	16.06.09	2.50	16.12.06	10.000%	107.210	0.11%	7.12%	9.3%	227	2.0	159	0.26	450	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.10	11.02.07	8.000%	101.840	0.15%	7.39%	7.9%	256	2.5	181	0.30	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.660	0.34%	7.69%	8.1%	287	1.0	197	8.44	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-16	23.05.16	7.48	23.11.06	8.250%	101.269	0.77%	8.08%	8.1%	322	-3.3	231	2.08		USD	BB/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.93	10.12.06	8.000%	101.840	0.20%	7.36%	7.9%	253	0.6	179	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.37	30.01.07	9.750%	104.110	-0.04%	6.71%	9.4%	172	6.4	111	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.50	14.10.06	8.375%	103.280	0.09%	7.44%	8.1%	262	4.9	184	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.50	28.01.07	8.000%	101.420	0.23%	7.67%	7.9%	287	2.2	200	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.09	25.09.06	8.875%	100.090	-0.01%	7.64%	8.9%	247	5.2	174	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.61	03.02.07	10.875%	109.820	0.05%	7.12%	9.9%	228	4.6	158	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.49	10.11.06	8.250%	100.520	0.49%	8.17%	8.2%	817	-7.7	232	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	1.98	21.10.06	8.000%	101.910	-0.05%	7.03%	7.9%	215	9.0	153	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.77	30.09.06	7.125%	101.360	0.13%	6.63%	7.0%	180	2.8	108	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.22	24.08.06	8.625%	103.450	0.18%	7.10%	8.3%	223	-1.6	158	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.57	19.10.06	9.250%	107.460	0.80%	7.93%	8.6%	311	-7.1	218	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.60	06.11.06	8.125%	102.890	0.09%	6.30%	7.9%	136	-0.5	83	0.16	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.04	17.11.06	8.875%	113.160	0.47%	6.76%	7.8%	193	-0.7	99	0.67	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.63	21.11.06	8.500%	101.750	-0.05%	7.40%	8.4%	246	8.5	193	0.16	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



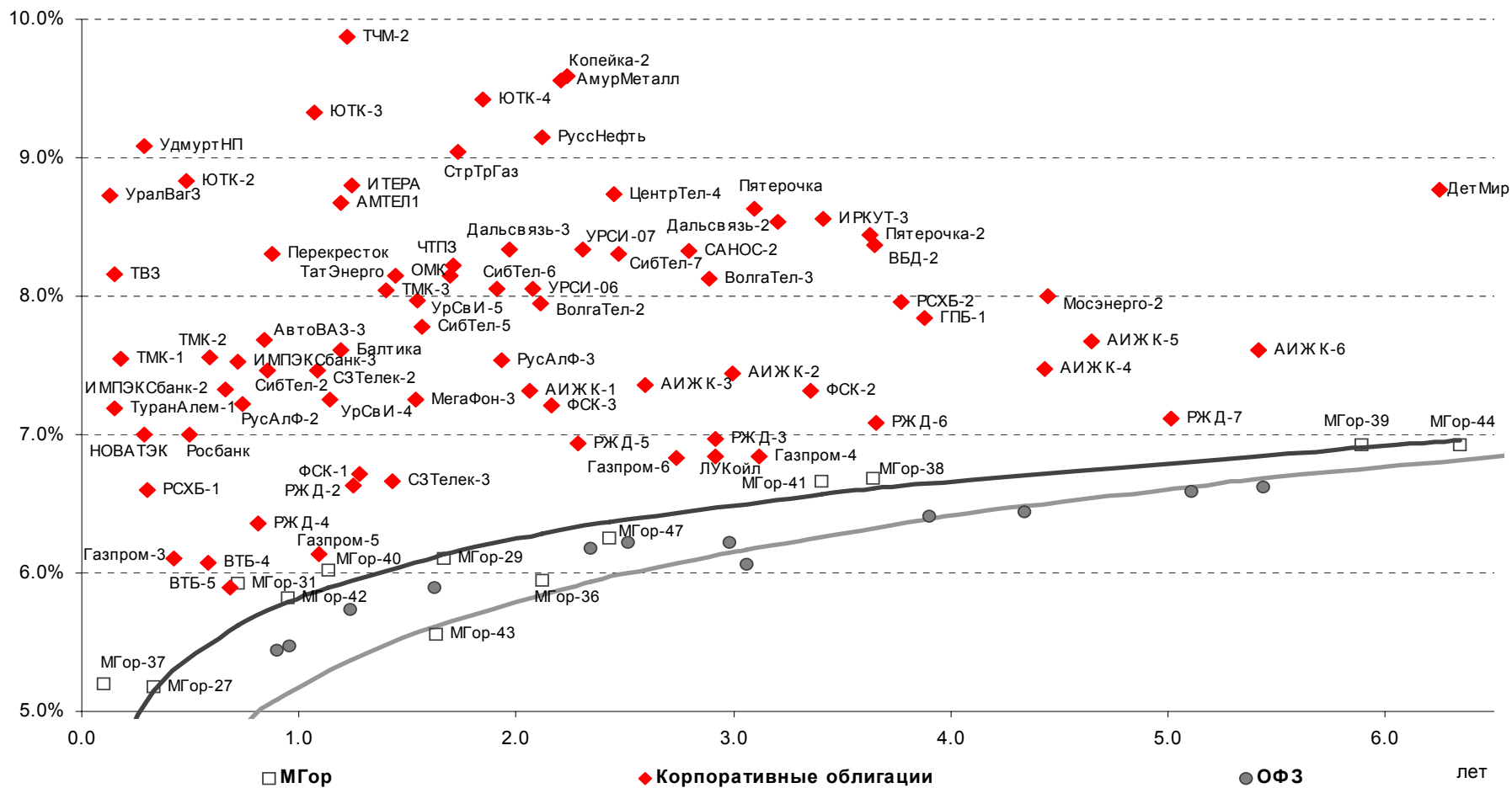
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.31	98.51	0.12%	4.59%		4.93				
ОБР 04002	03/15/06	0.08	0.08									
ОФЗ 45001	11/15/06	0.25	0.24				9.85%		1.37	10.00	0.07	11/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.80	0.76				6.91%		6.47	7.00	12.27	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.89	0.85	104.08	0.03%	5.46%	9.61%	3.64	6.33	10.00	7.95	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.95	0.90	104.31	0.01%	5.48%	9.59%	9440.75	8.25	10.00	2.19	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.63	1.54	100.86	0.01%	5.89%	6.25%	186.58	8.25	6.30	2.59	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.23	1.17	105.50	-0.00%	5.75%	9.48%	40.14	0.32	10.00	17.53	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.34	2.21				7.39%		19.01	7.50	13.15	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.51	2.37	99.31	0.10%	6.22%	5.84%	205.07	4.92	5.80	2.38	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.06	2.88	104.53	0.55%	6.06%	7.08%	146.35	5.30	7.40	4.46	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.98	2.80	111.74	0.22%	6.22%	8.95%	122.92	18.58	10.00	7.95	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.90	3.66	99.38	0.18%	6.41%	6.14%	50.19	4.90	6.10	3.68	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.34	4.08	109.94	0.40%	6.45%	8.19%	211.83	9.88	9.00	0.25	02/14/07
ОФЗ 26198	11/02/12	5.11	4.79	97.03	0.38%	6.59%	6.18%	111.92	27.70	6.00	167.01	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.83	6.40	105.84	-0.15%	6.70%	8.50%	10430.04	5.76	9.00	0.25	11/15/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.44	5.10	108.97	0.14%	6.62%	9.18%	210.01	0.90	10.00	44.66	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.25	6.84				8.54%		3.24	9.00	67.19	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.35	11.60	45.25	1.23%	6.51%	6.51%	9.50	32.91	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.90	9.26	56.40	-0.05%	6.98%	6.99%	5.64	0.64	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.64	8.10	111.25	0.32%	6.68%	8.54%	83.49	17.37	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	13.00	12.16	101.99	0.78%	6.86%	6.77%	56.09	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-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.