

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.81	-0.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.70	-0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.94	-1.4	Валютный курс, \$/евро	1.28	-0.79%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.44	-0.75%	FTC	1 641.11	1.39%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.39	-0.43%	DJIA	11 339.84	-0.05%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.78	-0.41%	S&P 500	1 298.82	0.10%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Aries продемонстрировали рост в ответ на решение S&P. Суверенные еврооблигации практически не изменились. Рынки ждут выхода сегодняшних данных по рынку недвижимости, опасаясь, что цифры окажутся хуже ожиданий и вызовут коррекцию цен вниз.

Рублевый долговой рынок

Спрос постепенно перемещается во 2-ой эшелон. Рекомендуем обратить внимание на выпуски, размещавшиеся в этом году и торгующиеся ниже номинала, ожидая обновления годовых максимумов в течение ближайшего месяца.

Новости и ключевые события:

Российские

- ✓ После досрочной выплаты долга Парижскому клубу S&P повысила рейтинг кредитным нотам Aries до AAA с BBB
- ✓ Fitch не исключает повышения рейтингов госбумаг РФ после погашения долга Парижскому клубу
- ✓ Минфин разработал ряд предложений по сдерживанию укрепления рубля – министр финансов Алексей Кудрин
- ✓ При размещении облигаций М-Индустрия ставка купона на срок до погашения была установлена в размере 12,75% годовых
- ✓ Казань проведет 30 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2,3 млрд руб
- ✓ Сахатранснефтегаз утвердил решение о выпуске 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.696	↓ -0.03%
Курс доллара today	26.703	↑ 0.01%
Объем торгов today (ETC), млн \$	925	
Курс доллара tomorrow	26.721	↑ 0.13%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 443	
Курс евро today	34.383	↓ -0.04%
Объем торгов today (ETC), млн €	20.0	
Курс евро tomorrow	34.342	↓ -0.20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	9.0	

Денежный рынок

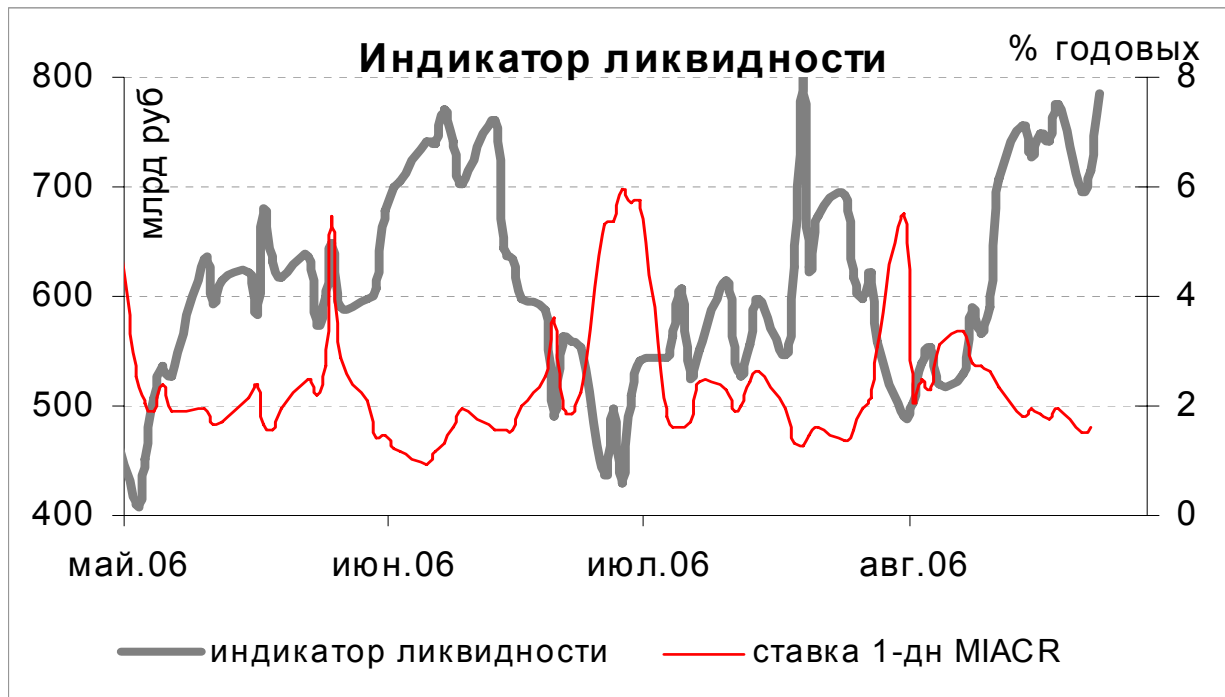
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.59	↑ 1.49
MIBID на 1 день	0.96	↓ 1.05
MIBOR на 1 день	2.16	↓ 2.19
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	330.8	↑ 302.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	356.1	↓ 383.6

Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.50	↓ 6.63
Объем торгов, млн руб	1 245	↑ 425
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.2	↑ 4.5
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 405	↑ 812
Средневзвешенная доходность по рынку	9.13	↑ 8.59
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	411.2	↑ 174.9

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	319
Сальдо операций ЦБ с банками	97 900
ИТОГО	98 219



Источник: расчеты Альфа-Банка

Основные новости

Fitch не исключает повышения рейтингов госбумаг РФ после погашения долга Парижскому клубу

По сообщению ИТАР-ТАСС представитель агентства отметил, что уже в ближайшие дни можно ожидать присвоения государственным бумагам РФ "первоклассных заемных рейтингов".

На прошлой неделе Fitch повысило рейтинг "странового потолка" России с уровня BVB+ до A-, что открывает возможность повышения рейтинга долговых инструментов выше суверенного уровня.

Мы ожидаем, что предполагаемое повышение рейтингов затронет, прежде всего, Aries. Рейтинг этих бумаг был повышен вчера агентством S&P. В то же время, недавнее изменение методологии присвоения рейтингов агентством Fitch открывает возможность присвоения суверенным еврооблигациям рейтинга A-, что на одну ступень превышает страновой рейтинг.

S&P повысило рейтинги Aries с BVB до AAA

После досрочной выплаты долга Парижскому клубу S&P повысила рейтинг кредитным нотам Aries всех трех серий (A,B,C) до AAA с BVB. Рейтинги были выведены из списка CreditWatch, куда они были помещены с позитивным прогнозом 23 июня 2006 г. Данные кредитные ноты обслуживаются Германией, но привязаны к платежам России по долгам Германии в рамках Парижского клуба.

Раньше рейтинг отражал вероятность наступления дефолта России по обязательствам перед Парижским клубом, теперь же этот риск отсутствует, поэтому новые рейтинги отражают только кредитный риск Германии.

Существует вероятность того, что правительство Германии полностью выкупит ноты Aries. В этом случае, при условии, что будут предложены удовлетворительные условия выкупа, S&P отзовет рейтинги по обязательствам.

Минфин разработал ряд предложений по сдерживанию укрепления рубля – министр финансов Алексей Кудрин

Значительное укрепление рубля создает угрозу экономическому росту, делая продукцию отечественных производителей неконкурентоспособной. В соответствии с прогнозами рост импорта в 2007 г оценивается на уровне 27%.

Основной причиной повышательного давления на рубль министр финансов видит высокие цены на нефть. На 80% проблему избыточной денежной массы, по словам Кудрина, решает Стабфонд. Поэтому Кудрин предостерегает правительство от увеличения расходов за счет нефтегазовых доходов. В настоящий момент прогноз укрепления рубля на 2007 г составляет 4,7%.

При размещении облигаций М-Индустрия ставка купона на срок до погашения была установлена в размере 12,75% годовых

Таким образом, эффективная доходность выпуска на срок 5 лет составила 13,16% годовых. Ранее организатор займа прогнозировал купонную ставку на уровне 11,5-12,5% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор займа: ИК Планета капитал.

Казань проведет 30 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2,3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода. Ставка 1-2-го купонов будут установлены на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Ставки последующих купонов составят 8% годовых. Размещений пройдет по номиналу. Организатор выпуска: Росбанк.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ начинает с 23 августа торги облигациями Мечел-2, Группы Черкизово, АиФ–МедиаПресса – финанс и Золото Селигдара
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Марта Финанс-3, НПО Аврора

Внешний долг РФ

Сегодня в США публикуются ежемесячные данные по объему продаж на рынке недвижимости и количество обращений за ипотечными кредитами в июле. Аналитики ожидают снижения этих показателей: количество продаж жилых домов прогнозируются на уровне 6,55 тыс против 6,62 тыс в прошлом месяце. Все прогнозы аналитиков опять говорят в пользу того, что в экономике США наблюдается замедление, что продолжит оказывать влияние на рынок российских еврооблигаций, поэтому ожидается постепенное снижение доходностей в наиболее длинных российских выпусках еврооблигаций.

Россия–30 за вчерашний день немного подросла до 111,03%, доходность 10-летних КО США составила 4,81% годовых, спред к КО США расширился до 104 б.п.

Тем мне менее, многие аналитики полагают, что после того, как в сентябре выйдет новая порция данных о рынке труда, инфляции и данных по ВВП за II квартал, ФРС может изменить свой взгляд на ситуацию: на данный момент вероятность повышения ставки в конце года, учтенная в ценах фьючерсов оценивается практически как 50 на 50.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

На рынке вчера сохранялся позитивный настрой, объем биржевых торгов возрос на 70% - до 1,4 млрд руб. Около четверти сделок приходилось на облигации телекоммуникационного сектора (ВолгаТел, Дальсвязь, СибТел-7). Часть средств пришла в телекоммуникационный сектор от погашения 1-го выпуска Центрального телеграфа. Открывающиеся после купонных выплат выпуски демонстрируют ценовой рост, отражая положительную динамику цен за период их блокировки. Инвесторы постепенно смещают покупки в сектор облигаций 2-го эшелона, прежде сего, обращая внимание на выпуски машиностроительных и металлургических компаний.

Сегодня на вторичные торги выходит ряд выпусков, размещение которых происходило в июне-июле. Наибольший интерес, на наш взгляд, инвесторы проявят к облигациям Мечела и группы Черкизово. Мы рекомендуем обратить внимание на облигации, размещавшиеся в текущем году и торгующиеся ниже номинала, ожидая обновления годовых максимумов в течение ближайшего месяца.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.64	--	--	7.35%	15.11.06	101.64	0.13	--	7.01	45.94
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.34	--	--	8.25%	26.12.06	104.18	0.40	--	7.11	40.93
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	2.10	8.20%	05.12.06	100.75	-0.10	7.98	--	61.08
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.87	--	--	8.50%	05.12.06	101.48	-0.31	--	8.13	64.09
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	3.19	8.85%	06.12.06	102.20	0.10	8.31	--	37.30
Н-Ленское	400	08.07.08	--	09.01.07	0.38	16.00%	09.01.07	101.44	-0.74	12.29	--	43.11
СибТел-7	2 000	20.05.09	2.45	--	--	8.65%	22.11.06	101.50	0.00	--	8.40	77.51
ТМК-3	5 000	15.02.11	--	19.02.08	1.44	7.95%	20.02.07	100.34	0.26	7.85	--	37.53
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	04.10.06	0.12	12.00%	04.10.06	100.00	-0.15	12.45	--	35.92
ЦНТ-3	700	01.04.09	2.31	--	0.00	9.75%	04.10.06	101.00	0.00	--	9.64	45.45

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	0.81	26.12.06	10.000%	103.460	-0.04%	5.68%	9.67%	58	1.7	0.80	0.08	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31.03.10	1.80	30.09.06	8.250%	104.490	0.00%	5.45%	7.90%	55	-0.9	1.83	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24.07.18	7.71	24.01.07	11.000%	143.460	0.13%	5.88%	7.67%	107	-1.3	7.50	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24.06.28	10.63	24.12.06	12.750%	178.125	-0.06%	6.18%	7.16%	133	1.4	10.32	1.86	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	111.000	0.00%	5.85%	4.50%	104	5.4	7.21	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.69	14.05.07	3.000%	95.500	0.00%	5.84%	3.14%	92	-0.6	1.60	0.57	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.41	14.05.07	3.000%	88.500	0.00%	5.86%	3.39%	110	0.1	4.18	0.72	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.70	14.11.06	3.000%	97.750	0.00%	6.35%	3.07%	122	0.8	0.65	0.06	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.686%	103.570	0.04%		6.46%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.78	25.10.06	7.750%	111.420	0.31%	3.84%	6.96%	29	0.7	2.69	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	5.99	25.10.06	9.600%	128.080	0.23%	5.31%	7.50%	53	-3.6	5.85	0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12.10.11	4.33	12.10.06	6.450%	107.590	0.11%	4.74%	5.99%	114	10.2	4.14	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%	100.440	-0.02%	6.73%	7.72%	157	2.0	96	0.04	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.74	02.01.07	7.750%	100.400	-0.06%	7.51%	7.72%	259	2.5	204	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.91	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	197	-0.1	114	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.47	09.12.06	8.625%	100.370	-0.03%	8.56%	8.59%	377	0.8	278	0.63	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.72	28.09.06	8.000%	103.940	0.13%	6.57%	7.70%	176	-5.4	105	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.67	26.11.06	7.375%	102.650	0.15%	6.65%	7.18%	186	-4.2	107	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.07	8.300%	102.130	-0.06%		8.13%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.14	11.12.06	6.875%	101.930	0.12%	5.96%	6.74%	110	-6.4	48	0.21	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.26	12.10.06	7.500%	105.990	0.20%	6.42%	7.08%	165	-3.7	80	14.04	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.14	04.02.07	6.315%	100.350	-0.13%	6.20%	6.29%	141	4.0	66	-3.34	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.87	02.01.07	6.250%	99.990	0.06%	6.25%	6.25%	145	-0.5	62	1.33	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30.10.08	2.01	30.10.06	7.250%	102.030	-0.10%	6.23%	7.11%	137	4.0	77	0.20	1050	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-11	15.06.11	4.04	15.12.06	7.970%	103.439	0.36%	7.11%	7.70%	233	-9.3	162	0.41	300	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.78	23.09.06	6.500%	97.850	-0.18%	6.82%	6.64%	203	3.1	121	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.82	29.12.06	9.000%	101.820	0.00%	6.73%	8.84%	162	-2.4	104	0.08	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.41	03.09.06	8.625%	105.450	0.21%	4.87%	8.18%	-12	-16.5	-68	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.08	23.09.06	9.375%	100.080	0.00%	8.02%	9.37%	283	-4.2	216	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.07	05.10.06	7.200%	101.090	0.00%	6.17%	7.12%	112	-1.6	55	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30.06.08	1.78	31.12.06	4.375%	97.180	0.00%	6.01%	4.50%	110	-0.7	56	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19.03.07	0.55	19.09.06	9.000%	100.500	-0.15%	8.06%	8.96%	290	24.9	425	0.05	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.47	13.02.07	9.125%	100.780	0.04%	7.37%	9.05%	221	-11.7	161	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.46	09.02.07	9.000%	100.720	-0.03%	7.34%	8.94%	217	3.8	157	0.04	120	USD	B+/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.83	29.01.07	6.875%	100.560	-0.02%	6.56%	6.84%	656	1.1	111	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29.09.15	3.59	29.09.06	6.200%	98.750	0.12%	6.55%	6.28%	655	-3.4	97	11.97	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.17	27.10.06	10.250%	100.610	0.03%	9.91%	10.19%	476	-2.9	407	6.10	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.37	04.10.06	8.750%	99.910	-0.07%	8.77%	8.76%	398	1.3	369	0.39	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.24	24.09.06	9.750%	103.650	0.01%	8.20%	9.41%	335	0.0	272	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.62	14.10.06	8.750%	100.880	0.01%	7.28%	8.67%	214	-4.1	155	0.06	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.04	28.09.06	7.800%	100.450	0.02%	7.35%	7.77%	229	-3.5	172	0.10	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк-06	24.10.06	0.16	24.10.06	7.150%	100.070	0.00%	6.68%	7.14%	153	-1.8	84	0.02	1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-13	15.05.13	5.47	15.11.06	6.480%	101.837	0.14%	6.14%	6.36%	136	-2.5	44	0.55	500	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.16	11.02.07	6.230%	100.060	0.01%	6.21%	6.23%	142	-0.6	67	-0.06	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.38	04.02.07	9.125%	100.820	0.02%	8.50%	9.05%	351	-2.9	295	0.13	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.73	31.12.06	8.625%	99.920	0.08%	8.66%	8.63%	375	-5.8	322	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

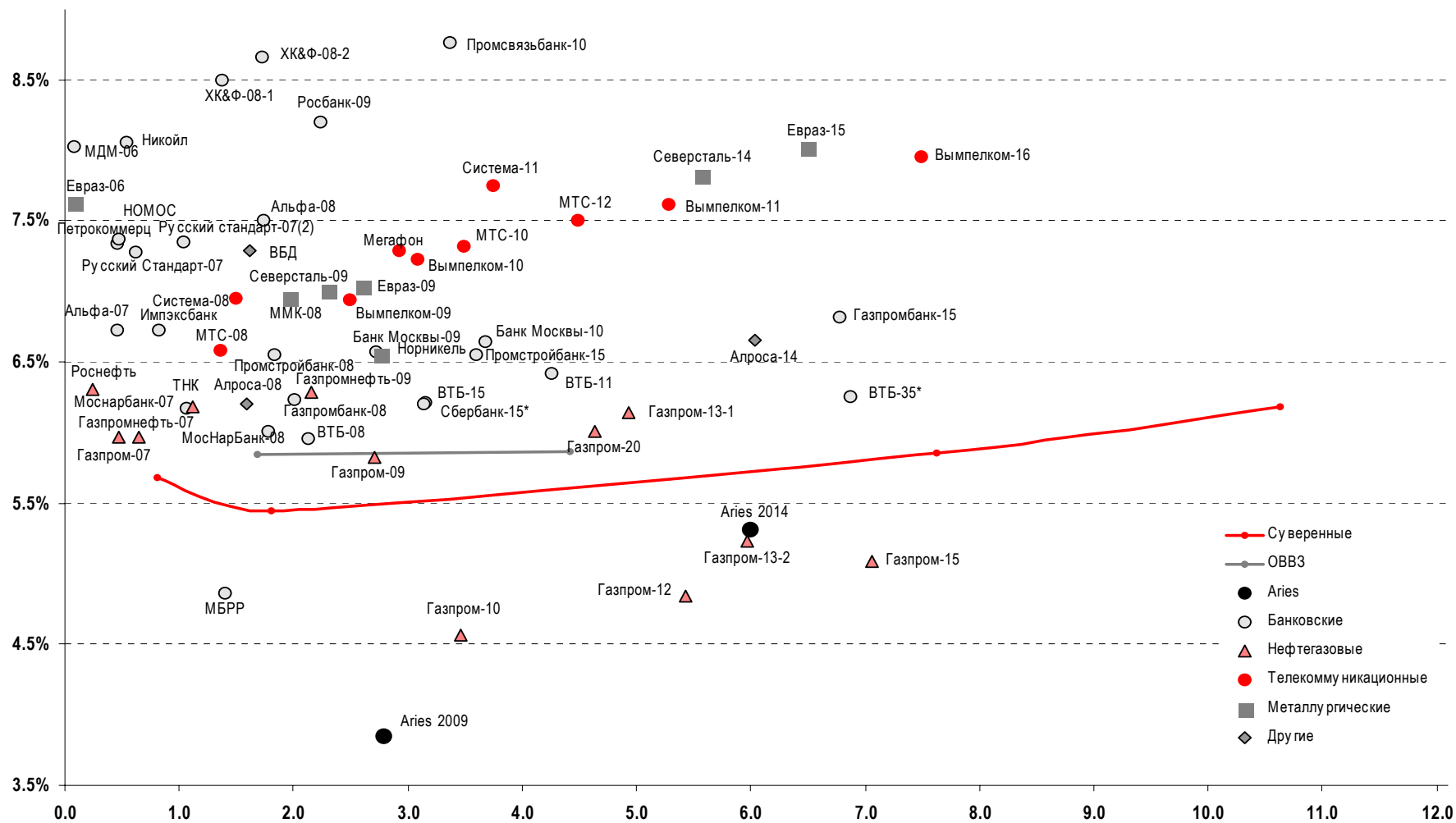
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- * - 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%	102.020	0.00%	5.97%	8.9%	82	-3.1	24	0.07	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.71	21.10.06	10.500%	113.270	-0.04%	5.83%	9.3%	102	0.6	32	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.46	27.09.06	7.800%	111.820	0.25%	4.56%	7.0%	99	5.0		0.39	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.43	09.12.06	4.560%	98.470	0.20%	4.84%	4.6%	117	9.2		0.53	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	4.94	01.09.06	9.625%	118.470	0.06%	6.14%	8.1%	137	-1.2	48	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.96	22.01.07	4.505%	95.810	0.11%	5.23%	4.7%	45	-1.7		0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.67	22.01.07	5.625%	98.990	0.05%	3.23%	5.7%	-156	-2.2	-235	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.07	5.875%	105.450	0.21%	5.09%	5.6%	29	-2.7		0.72	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.63	01.02.07	7.201%	105.040	0.14%	6.01%	6.9%	125	-3.5	37	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.13	28.10.06	8.625%	124.300	0.32%	6.69%	6.9%	181	-1.7	50	1.49	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.24	20.11.06	12.750%	101.450	0.00%	6.31%	12.6%	120	-8.6	48	0.02	150	USD	BB/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.47	13.02.07	11.500%	102.500	0.03%	5.97%	11.2%	80	-11.4	20	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.16	15.01.07	10.750%	109.750	-0.15%	6.28%	9.8%	143	5.7	81	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.12	06.11.06	11.000%	105.460	-0.02%	6.18%	10.4%	114	-0.8	57	0.12	700	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.22	18.01.07	6.875%	101.511	0.22%	6.51%	6.8%	174	-5.5	88	0.42	500	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.16	18.01.07	7.500%	103.364	0.49%	7.02%	7.3%	222	-6.6	130	0.72	1 000	USD	BB+/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14.04.08	1.50	14.10.06	10.250%	105.000	0.06%	6.95%	9.8%	199	-5.5	143	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.75	28.01.07	8.875%	104.150	0.02%	7.75%	8.5%	297	-0.7	216	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.43			100.000										
Вымпелком-09	16.06.09	2.49	16.12.06	10.000%	107.660	-0.06%	6.94%	9.3%	212	1.5	144	0.26	450	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.09	11.02.07	8.000%	102.330	0.09%	7.23%	7.8%	243	-3.3	169	0.31	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	104.040	0.05%	7.62%	8.0%	284	-0.8	193	9.33	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-16	23.05.16	7.50	23.11.06	8.250%	102.179	0.08%	7.96%	8.1%	315	-0.5	225	3.07		USD	BB/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.92	10.12.06	8.000%	102.020	-0.06%	7.29%	7.8%	250	1.7	177	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.36	30.01.07	9.750%	104.250	-0.03%	6.58%	9.4%	159	0.3	103	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.49	14.10.06	8.375%	103.690	0.06%	7.32%	8.1%	254	-1.9	175	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.49	28.01.07	8.000%	102.180	0.03%	7.50%	7.8%	273	-0.7	187	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.08	25.09.06	8.875%	100.080	0.00%	7.63%	8.9%	244	-3.8	177	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.60	03.02.07	10.875%	110.020	-0.04%	7.04%	9.9%	222	0.7	153	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.50	10.11.06	8.250%	101.460	-0.11%	8.02%	8.1%	802	1.7	223	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	1.97	21.10.06	8.000%	102.050	-0.17%	6.95%	7.8%	208	7.6	149	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.76	30.09.06	7.125%	101.570	-0.03%	6.55%	7.0%	175	0.7	104	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.30	24.08.06	8.625%	103.660	-0.01%	7.00%	8.3%	216	-0.4	152	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.57	19.10.06	9.250%	108.070	0.10%	7.82%	8.6%	304	-1.7	212	0.60	375	USD	BB-/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06.05.08	1.59	06.11.06	8.125%	103.040	-0.11%	6.20%	7.9%	126	5.4	77	0.16	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.04	17.11.06	8.875%	113.890	0.16%	6.65%	7.8%	187	-2.4	91	0.68	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.62	21.11.06	8.500%	101.930	-0.06%	7.29%	8.3%	235	2.4	185	0.16	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций


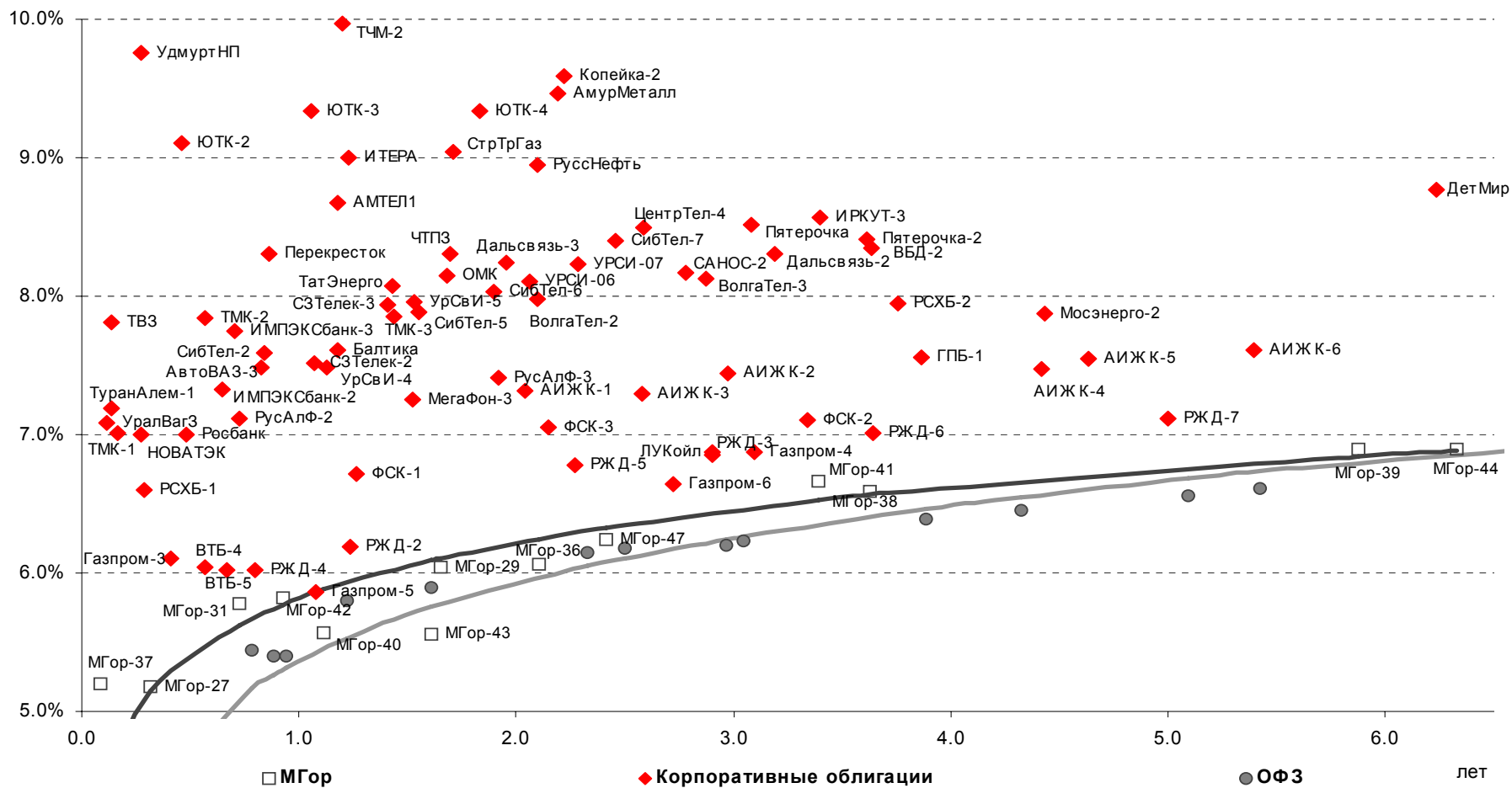
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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	0.32	0.30	98.69	0.30%	4.08%		986.86				
ОБР 04002	03/15/06	0.07	0.06	99.76	0.01%	3.11%		19.95				
ОФЗ 45001	11/15/06	0.23	0.22	101.26	-0.24%	4.94%	9.86%	58.76	1.36	10.00	0.41	11/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.78	0.74	100.72	-0.14%	5.60%	6.94%	20.69	6.33	7.00	13.23	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.88	0.84	104.06	0.01%	5.47%	9.61%	3.12	6.19	10.00	9.32	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.94	0.89				9.59%		8.13	10.00	3.56	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.61	1.52	100.91	0.06%	5.86%	6.25%	106.41	8.09	6.30	3.45	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.22	1.15	105.45	-0.05%	5.78%	9.49%	21.09	0.59	10.00	18.90	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.33	2.19				7.38%		18.64	7.50	14.18	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.50	2.35	99.33	0.13%	6.21%	5.84%	67.97	4.84	5.80	3.18	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.04	2.86	104.39	0.41%	6.11%	7.12%	51.15	5.38	7.40	5.47	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.96	2.79	111.79	0.26%	6.20%	8.95%	272.94	18.19	10.00	9.32	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.88	3.65	99.47	0.27%	6.39%	6.13%	0.98	4.99	6.10	4.51	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.33	4.06	109.94	0.40%	6.45%	8.19%	166.88	9.72	9.00	1.48	02/14/07
ОФЗ 26198	11/02/12	5.10	4.78	97.33	0.70%	6.53%	6.17%	89.33	27.33	6.00	167.84	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.82	6.39	106.06	0.06%	6.67%	8.48%	19.66	5.72	9.00	1.48	11/15/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.42	5.09	109.07	0.23%	6.61%	9.17%	76.92	0.88	10.00	46.03	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.24	6.83				8.54%		3.17	9.00	68.42	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.34	11.59				6.47%		32.38	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.93	9.29				6.98%		0.63	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.64	8.10	111.47	0.52%	6.65%	8.52%	71.45	17.05	9.50	17.96	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.54	12.62				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	13.02	12.19	102.50	1.28%	6.82%	6.72%	103.04	0.00	6.90	1.13	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.