

26 июля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.06	2.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.91	-0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	5.12	2.0	Валютный курс, \$/евро	1.26	-0.44%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.30	-1.83%	PTC	1 506.38	0.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.23	0.07%	DJIA	11 103.71	0.48%
Цена на нефть Urals, \$/брл	68.32	-1.91%	S&P 500	1 268.88	0.63%

Прогнозы по рынку:

Внешний долг РФ

Россия дождалась апрейда: спред 112 б.п. Рынок ждет данных по ВВП США, повышений корпоративных рейтингов до странового потолка. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ суверенные российские еврооблигации, 1-й эшелон.

Рублевый долговой рынок

Наиболее перспективно с точки зрения ценового роста выглядят облигации 1-го эшелона, чей рейтинг также может быть повышен вслед за страновым, и «телекомы».

Новости и ключевые события:

Международные

- ✓ Fitch повысило суверенный рейтинг Российской Федерации до уровня BBB+

Российские

- ✓ Fitch повысило рейтинг РЖД до уровня BBB+ в связи с повышением странового потолка
- ✓ Межпромбанк разместил 3-летние еврооблигации на \$100 млн с купоном 9,5% годовых
- ✓ ВТБ-24 привлечет синдицированный кредит на \$300 млн
- ✓ ООО «Городской супермаркет» полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,45% годовых
- ✓ Липецкая область разместила 4-ый выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под 8,11% годовых
- ✓ ЗАО «Марта Финанс» начнет 3 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб
- ✓ Пивоваренная компания "Балтика" уведомила держателей облигаций о праве требования досрочного погашения бумаг
- ✓ Строительно-инвестиционная корпорация "Девелопмент-Юг" утвердила решение о выпуске 3-летних облигаций на 1 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.907	↓ -0.06%
Курс доллара today	26.917	↓ -0.04%
Объем торгов today (ETC), млн \$	657	
Курс доллара tomorrow	26.915	↓ -0.05%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	996	
Курс евро today	34.069	↑ 0.12%
Объем торгов today (ETC), млн €	25.9	
Курс евро tomorrow	34.045	↑ 0.11%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.0	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.58	↑ 1.37
MIBID на 1 день	1.03	↑ 0.89
MIBOR на 1 день	2.20	↑ 1.98
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	0.0	↕ 265.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	0.0	↓ 371.6

Рынки рублевых облигаций

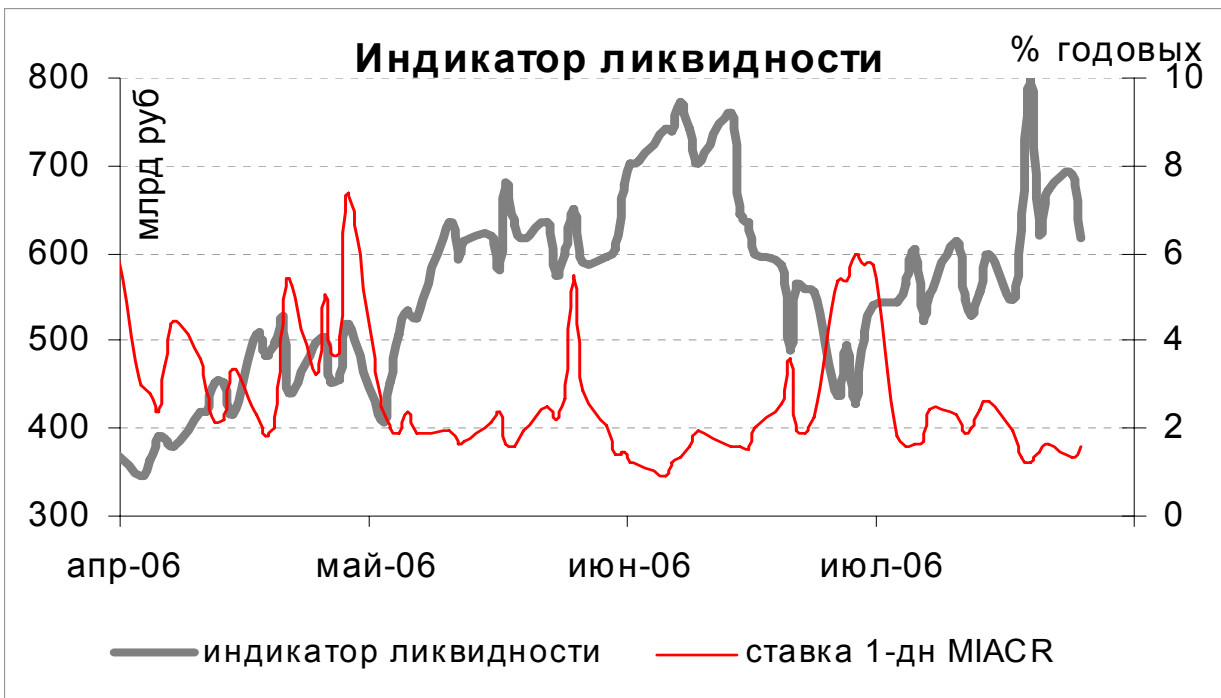
Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.70	↓ 6.82
Объем торгов, млн руб	1 452	↑ 567
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.1	↓ 4.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0

Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	851	↑ 486
Средневзвешенная доходность по рынку	9.15	↓ 9.20

Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	441.4	↑ 260.3

Денежные потоки сегодня млн руб

Выплаты по ГКО/ОФЗ	1 207
Размещение корпоративных облигаций	-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	49
Выплаты по субфедеральным облигациям	163
ИТОГО	-81



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

Fitch повысило суверенный рейтинг Российской Федерации до уровня BBB+

Fitch Ratings повысило рейтинги дефолта эмитента Российской Федерации в иностранной и национальной валюте с уровня BBV до уровня BBB+. Прогноз по рейтингам – Стабильный. Одновременно агентство повысило краткосрочный рейтинг с F3 до F2 и страновой потолок Российской Федерации с BBV до BBB+.

Эдвард Паркер, глава группы Fitch по суверенным рейтингам на развивающихся рынках Европы, отметил следующие достижения России:

- положение нетто-кредитора по внешнему долгу (более \$200 млрд к концу года)
- профицит бюджета (около 6,5% ВВП)
- сокращение показателя долг/ВВП до достаточно низкого уровня в 11% ВВП к концу 2006 г. (в сравнении со средним уровнем для стран с рейтингом BBB в 34%)
- экономический рост и повышение уровня жизни (по прогнозам Fitch, в 2006 г. рост реального ВВП составит 6,7%, и российская экономика может стать 10 крупнейшей в мире, в то время как в 1999 г. Российская Федерация занимала 22 место)

В то же время был отмечен ряд структурных недостатков и рисков, ограничивающих возможности повышения рейтингов:

- зависимость от сырьевых цен
- слабые основы банковского сектора
- неопределенность в правовой сфере
- низкие темпы проведения структурных реформ
- усиление государственного контроля и слабость демократических институтов
- неопределенность исхода президентских выборов в 2008 году

Повышение суверенного рейтинга России соответствует нашим ожиданиям и является логичным следствием достижения соглашения по досрочному погашению внешнего долга перед Парижским клубом и отмены валютных ограничений с 1 июля 2006 года. Повышение рейтинга отражает смену положения России с нетто-должника на нетто-кредитора, планы по участию в помощи беднейшим странам. Рейтинговое агентство не стало дожидаться проведения выплат по внешнему долгу в августе и решения по членству России в ВТО, которое отложено на осень.

Следует отметить, что российский рейтинг остается ниже рейтингов ряда стран с худшим кредитным качеством. Основной причиной остаются высокие политические риски.

Ввиду повышения странового потолка, мы рекомендуем ПОКУПАТЬ облигации 1-го эшелона, которые могут претендовать на повышение рейтинга в соответствии со страновым потолком. Мы сохраняем наш долгосрочно позитивный взгляд на российские еврооблигации, ожидаем, что до конца года Россия получит повышение рейтинга от других ведущих агентств.

ООО «Городской супермаркет» полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,45% годовых

Весь объем займа был размещен в ходе конкурса по определению ставки первого купона. В заявках инвесторов были указаны ставки в диапазоне 10-12% годовых. Спрос на облигации составил 1,66 млрд руб. Всего в ходе конкурса инвесторами было подано 57 заявок. По итогам размещения около четверти выпуска было приобретено иностранными инвесторами.

Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,99% годовых. Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИБ Траст. Облигации размещаются под поручительство Компании «Азбука Вкуса».

Состоявшееся размещение стало одним из наиболее удачных за последний период. Выпуск был размещен полностью на аукционе под доходность существенно ниже прогнозного диапазона. (Ранее организатор займа прогнозировал доходность выпуска при размещении на уровне 11,7-12,2% годовых.) Успешному размещению способствовали следующие факторы: (1) не завышенный объем выпуска, (2) адекватная оценка организатором уровня ставки при сложившейся рыночной конъюнктуре и (3) повышение суверенного рейтинга в день проведения размещения.

Липецкая область разместила 4-ый выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под 8,11% годовых

Ставка купона на срок до погашения установлена по результатам конкурса в размере 7,95% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и амортизацией долга в размере 30% от номинала в 3-ий и 4-ый год с даты размещения. Организаторы займа: ВТБ, ИК Тройка-Диалог.

ЗАО «Марта Финанс» начнет 3 августа размещение 3-го выпуска облигаций объемом 2 млрд руб

Срок обращения займа – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до погашения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: Банк Москвы и ФК Уралсиб.

Пивоваренная компания "Балтика" уведомила держателей облигаций о праве требования досрочного погашения бумаг

Это связано с уменьшением уставного капитала общества, что ведет к возникновению права требования досрочного погашения бумаг. Данные требования могут быть предъявлены к компании в течение 30 дней.

Досрочное прекращение или исполнение соответствующих обязательств и возмещение убытков кредиторов осуществляется с 5 октября 2006 г. Облигации погашаются по номинальной стоимости. Платежным агентом при погашении облигаций выступит Райффайзенбанк Австрия.

Строительно-инвестиционная корпорация "Девелопмент-Юг" утвердила решение о выпуске 3-летних облигаций на 1 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Абсолют Банк-2

Внешний долг РФ

Рынок российских еврооблигаций получил заслуженный позитив от рейтингового агентства Fitch, которое повысило суверенный рейтинг России на одну ступень. Повышение еще не было полностью заложено в цены, так как платежи по досрочному погашению долга еще не были проведены, и на рынке появились новые покупатели. Даже снижение цен американских облигаций после выхода данных по индексу потребительского доверия Conference Board (106.5 пунктов в июне против ожидавшихся 104 пунктов и 105.7 в мае) не смогло вызвать снижения российских еврооблигаций. Спред суверенного бенчмарка Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 112 б.п.

В корпоративном сегменте еврооблигаций также наблюдались покупки, которые были в основном сосредоточены в первом эшелоне (Газпром, ВТБ), металлургии (Евразхолдинг-15 +0,68%), телекомах.

Сегодня в США ожидается публикация торгового баланса и Бежевой книги ФРС. Однако рынок ждет данных по ВВП, намеченных на пятницу.

Ввиду повышения странового потолка, мы рекомендуем ПОКУПАТЬ облигации 1-го эшелона, которые могут претендовать на повышение рейтинга в соответствии со страновым потолком. Мы сохраняем наш долгосрочно позитивный взгляд на российские еврооблигации, ожидаем повышения ряда корпоративных рейтингов от Fitch, предполагаем, что Россия получит повышение рейтинга от других ведущих агентств до конца года.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Ключевым событием вчерашнего дня стало повышение суверенного рейтинга агентством Fitch до уровня BBB+. В отличие от инвесторов внешнедолгового сегмента, где данное событие было практически учтено в ценах, участники внутреннего рынка практически не учитывали вероятность этого события в последние дни при принятии инвестиционных решений.

Как следствие, данная новость оказалась позитивной для внутреннего долгового рынка, усилив рост котировок и способствуя увеличению объемов торгов. Облигации 1-го эшелона продемонстрировали 0,15-0,35%-ный ценовой рост, сосредоточенный в дальних бумагах. Возросла активность в облигациях 2-го эшелона с высоким кредитным качеством (бумаги металлургии, машиностроения и т.п.)

В секторе субфедерального долга интерес инвесторов по-прежнему сосредоточен в бумагах Москвы и Области. В частности, облигации МосОбл-4, вышедшие вчера на вторичные торги после выплаты купона, открылись 0,25%-ным ценовым ростом.

Мы ожидаем, что новость о повышении суверенного рейтинга продолжит оказывать поддержку внутреннему рынку в течение 1,5-2 недель.

Наиболее перспективно с точки зрения ценового роста выглядят облигации 1-го эшелона, чей рейтинг также может быть повышен вслед за страновым, и «телекомы». В частности, вслед за повышением суверенного рейтинга был пересмотрен рейтинг РЖД также до уровня ВВВ+.

Эмитенты, столкнувшиеся с проблемой спроса при размещении облигаций в июле, в результате получают дополнительное преимущество.

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
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.27	--	--	6.67%	27.07.06	99.08	0.21	--	7.20	29.83
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.72	--	--	7.35%	15.11.06	100.41	0.11	--	7.36	46.85
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.06	--	--	7.55%	15.11.06	101.48	0.12	--	7.38	21.31
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.41	--	--	8.25%	26.12.06	102.41	0.11	--	7.67	34.97
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.43	8.49%	15.08.06	99.59	0.09	8.96	--	32.64
Банк НФК	1 000	12.05.09	--	07.05.07	0.75	9.80%	04.08.06	99.85	-0.15	10.38	--	19.97
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.18	9.25%	15.12.06	100.54	0.01	9.19	--	33.68
ТК Финанс	1 000	18.09.08	--	12.04.07	0.63	10.75%	21.09.06	102.88	-0.60	6.28	--	19.30
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	--	09.08.07	0.96	11.65%	10.08.06	100.50	0.06	11.42	--	23.36
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.90	--	--	10.50%	13.09.06	101.01	0.14	--	9.91	20.50

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, 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 оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Суверенные															
Евро-07	26/06/07	0.89	26/12/06	10.000%	103.500	0.00%	5.98%	9.66%	76	-3.8	0.87	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31/03/10	1.87	30/09/06	8.250%	104.000	0.00%	6.00%	7.93%	87	-3.0	1.88	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24/07/18	7.73	24/01/07	11.000%	140.000	0.04%	6.22%	7.86%	115	-2.7	7.51	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24/06/28	10.55	24/12/06	12.750%	172.938	0.18%	6.47%	7.37%	139	-3.8	10.23	1.78	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31/03/30	7.63	30/09/06	5.000%	108.180	0.17%	6.19%	4.62%	112	-4.3	7.19	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14/05/08	1.76	14/05/07	3.000%	94.750	0.00%	6.20%	3.17%	106	-2.5	1.67	0.54	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.49	14/05/07	3.000%	87.250	0.43%	6.16%	3.44%	113	-12.7	4.23	0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.77	14/11/06	3.000%	97.375	0.00%	6.53%	3.08%	130	-1.4	0.73	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
Aries															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.567%	103.770	0.00%		6.33%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.86	25/10/06	7.750%	111.230	-0.02%	3.98%	6.97%	37	0.4	2.76	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.04	25/10/06	9.600%	125.430	-0.01%	5.69%	7.65%	64	-2.3	5.88	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
Субфедеральные															
Москва-11	12/10/11	4.40	12/10/06	6.450%	106.990	0.02%	4.89%	6.03%	118	-0.6	4.20	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	0.51	09/08/06	7.750%	100.070	0.00%	7.60%	7.74%	235	-2.5	163	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.82	02/01/07	7.750%	99.770	0.03%	7.88%	7.77%	274	-4.7	188	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15/03/11	3.98	15/09/06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	171	-2.8	67	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.52	09/12/06	8.625%	98.780	0.40%	8.82%	8.73%	377	-8.6	264	0.62	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.79	28/09/06	8.000%	102.640	0.06%	7.05%	7.79%	198	-5.3	102	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/10	3.74	26/11/06	7.375%	100.810	0.00%	7.15%	7.32%	211	-2.9	109	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/07/06	8.390%	102.200	0.00%		8.21%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.21	11/12/06	6.875%	101.250	0.02%	6.29%	6.79%	119	-4.0	28	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.33	12/10/06	7.500%	103.870	0.23%	6.80%	7.22%	177	-7.0	72	8.85	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.11	04/08/06	6.315%	98.880	0.13%	6.68%	6.39%	162	-7.2	64	12.68	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.92	02/01/07	6.250%	97.610	0.33%	6.61%	6.40%	155	-7.1	63	23.28	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/08	2.09	30/10/06	7.250%	101.450	0.08%	6.54%	7.15%	143	-6.9	53	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.81	23/09/06	6.500%	94.270	0.04%	7.37%	6.90%	737	-0.6	143	0.63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.90	29/12/06	9.000%	101.710	-0.01%	7.03%	8.85%	181	-2.1	105	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.48	03/09/06	8.625%	103.180	0.07%	6.49%	8.36%	132	-7.8	50	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.15	23/09/06	9.375%	100.060	0.00%	8.69%	9.37%	351	-4.5	272	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.14	05/10/06	7.290%	101.330	0.00%	6.12%	7.19%	92	-3.0	13	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/08	1.86	31/12/06	4.375%	96.530	0.03%	6.32%	4.53%	119	-4.5	32	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/07	0.62	19/09/06	9.000%	100.440	0.00%	8.25%	8.96%	300	-2.8	407	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.52	13/08/06	9.125%	100.250	0.00%	8.63%	9.10%	337	-2.7	265	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.51	09/08/06	9.000%	100.570	0.00%	7.87%	8.95%	261	-3.0	190	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.84	29/07/06	6.875%	100.080	0.09%	6.83%	6.87%	683	-4.9	83	0.18	300	USD	
Промстройбанк-15	29/09/15	3.66	29/09/06	6.200%	95.890	-0.03%	7.36%	6.47%	736	0.9	129	35.87	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.25	27/10/06	10.250%	100.670	-0.01%	9.87%	10.18%	473	-4.9	390	6.44	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.44	04/10/06	8.750%	98.750	0.00%	9.03%	8.86%	398	-3.0	300	-2.26	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.30	24/09/06	9.750%	103.120	-0.01%	8.20%	9.46%	310	0.0	219	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.69	14/10/06	8.750%	100.490	0.01%	8.00%	8.71%	276	-4.3	202	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.11	28/09/06	7.800%	99.810	0.00%	7.96%	7.81%	276	-2.7	197	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/06		24/10/06	7.240%	100.130	-0.05%		7.23%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11/02/15	3.14	11/08/06	6.230%	99.810	0.00%	6.29%	6.24%	123	-3.0	25	2.68	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.39	04/08/06	9.125%	100.450	0.25%	8.80%	9.08%	363	-20.8	281	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.80	31/12/06	8.625%	99.240	0.16%	9.06%	8.69%	392	-12.2	306	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

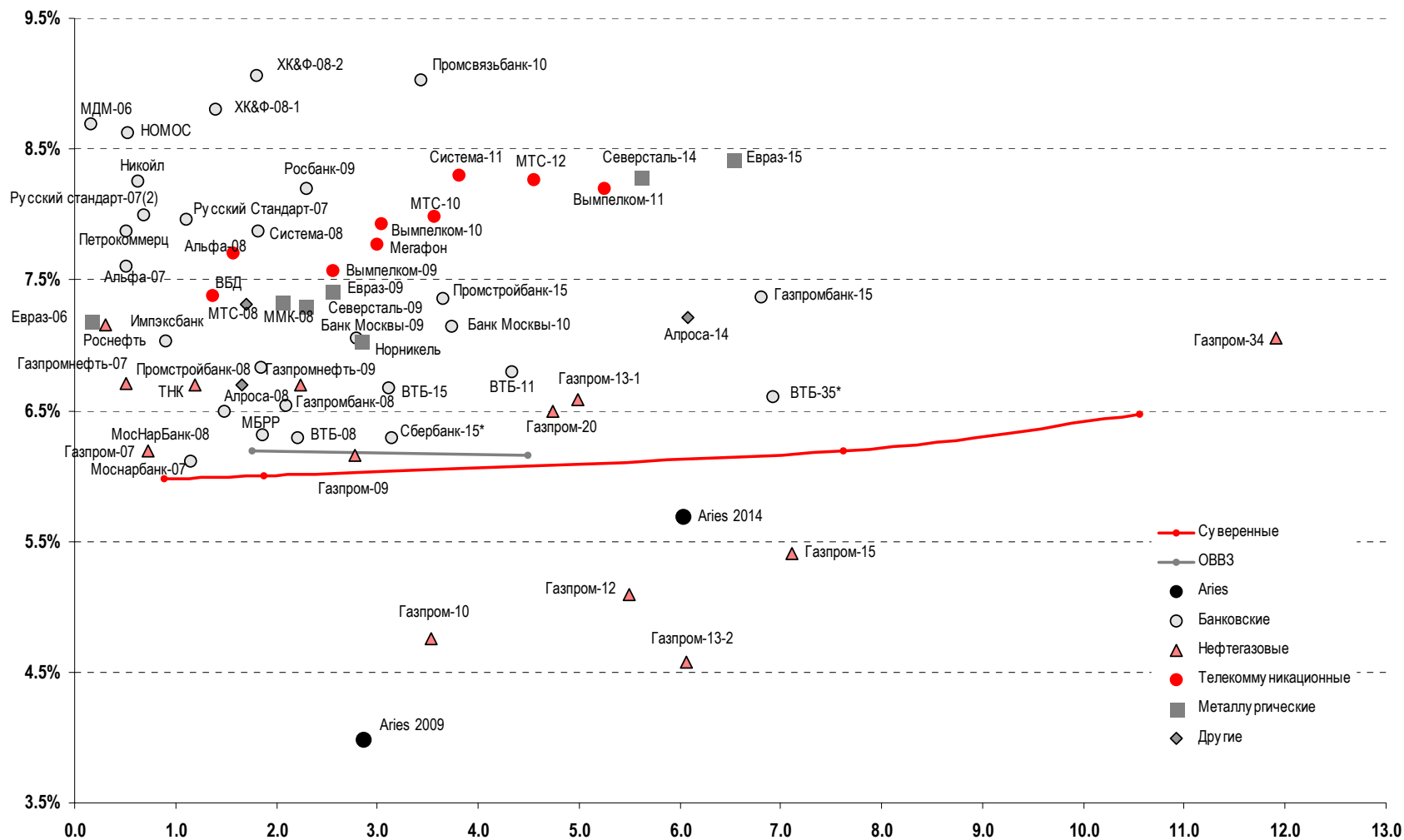
- * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Нефтегазовые															
Газпром-07	25/04/07	0.72	25/10/06	9.125%	102.080	0.06%	6.19%	8.9%	95	-11.9	21	0.07	500	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-09	21/10/09	2.78	21/10/06	10.500%	112.540	0.07%	6.15%	9.3%	109	-6.0	12	0.31	700	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-10	27/09/10	3.54	27/09/06	7.800%	111.250	0.37%	4.75%	7.0%	110	-10.5		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.50	09/12/06	4.560%	97.130	0.18%	5.09%	4.7%	128	-3.4		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	4.99	01/09/06	9.625%	116.040	0.05%	6.58%	8.3%	155	-3.7	48	0.58	1 750	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.06	22/01/07	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-46	-2.4		0.59	1 222	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13A	22/07/13	3.70	22/01/07	5.625%	98.500	0.35%	3.47%	5.7%	-158	-15.5	-259	0.27	647	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-15	01/06/15	7.11	01/06/07	5.875%	103.180	0.07%	5.41%	5.7%	35	-3.2		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.75	01/08/06	7.201%	103.000	0.04%	6.49%	7.0%	147	-3.6	40	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	11.91	28/10/06	8.625%	119.020	0.40%	7.05%	7.2%	196	-5.4	58	1.39	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.89			101.650		5.57%	7.2%	52	-9.4	-56	0.69		USD	
Роснефть	20/11/06	0.31	20/11/06	12.750%	101.650	-0.01%	7.16%	12.5%	198	-6.2	118	0.03	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.52	13/08/06	11.500%	102.500	-0.10%	6.71%	11.2%	145	13.7	73	0.05	400	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.23	15/01/07	10.750%	109.060	0.06%	6.70%	9.9%	160	-6.0	69	0.24	500	USD	B/Baa3/NA
ТНК	06/11/07	1.20	06/11/06	11.000%	105.140	-0.03%	6.70%	10.5%	151	-1.2	71	0.12	700	USD	BB-/Baa2/BB+
Телекоммуникационные															
АФК Система-08	14/04/08	1.57	14/10/06	10.250%	103.990	0.13%	7.70%	9.9%	255	-11.3	171	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.81	28/07/06	8.875%	102.130	0.27%	8.30%	8.7%	326	-10.0	224	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.50			100.000		4.52%		-74	-61.3	115	0.05			
Вымпелком-09	16/06/09	2.56	16/12/06	10.000%	106.160	0.16%	7.58%	9.4%	249	-9.7	155	0.26	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.04	11/08/06	8.000%	100.220	0.29%	7.93%	8.0%	287	-12.6	189	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.25	22/10/06	8.375%	100.920	0.14%	8.20%	8.3%	316	-5.2	209	2.48	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	2.99	10/12/06	8.000%	100.640	0.39%	7.78%	7.9%	272	-16.4	174	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.37	30/07/06	9.750%	103.310	-0.01%	7.39%	9.4%	221	-2.5	139	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.56	14/10/06	8.375%	101.350	0.27%	7.99%	8.3%	294	-10.6	193	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.55	28/07/06	8.000%	98.860	0.24%	8.26%	8.1%	324	-8.1	218	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
Металлургические															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.16	25/09/06	8.875%	100.230	0.02%	7.19%	8.9%	201	-18.5	122	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.54	03/08/06	10.875%	109.180	0.41%	7.42%	10.0%	234	-19.4	140	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.53	10/11/06	8.250%	98.910	0.68%	8.42%	8.3%	842	-10.7	225	0.63	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.05	21/10/06	8.000%	101.330	0.08%	7.33%	7.9%	222	-7.0	133	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.83	30/09/06	7.125%	100.240	0.22%	7.03%	7.1%	197	-11.0	100	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.28	24/08/06	8.625%	103.040	0.32%	7.30%	8.4%	220	-17.2	129	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.61	19/10/06	9.250%	105.410	0.40%	8.28%	8.8%	324	-9.7	216	0.58	375	USD	B+/B2/B+
Другие															
Алроса-08	06/05/08	1.66	06/11/06	8.125%	102.330	0.14%	6.70%	7.9%	155	-11.5	71	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.07	17/11/06	8.875%	110.260	0.62%	7.21%	8.0%	216	-12.8	107	0.66	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.70	21/11/06	8.500%	101.970	0.09%	7.31%	8.3%	217	-8.4	132	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

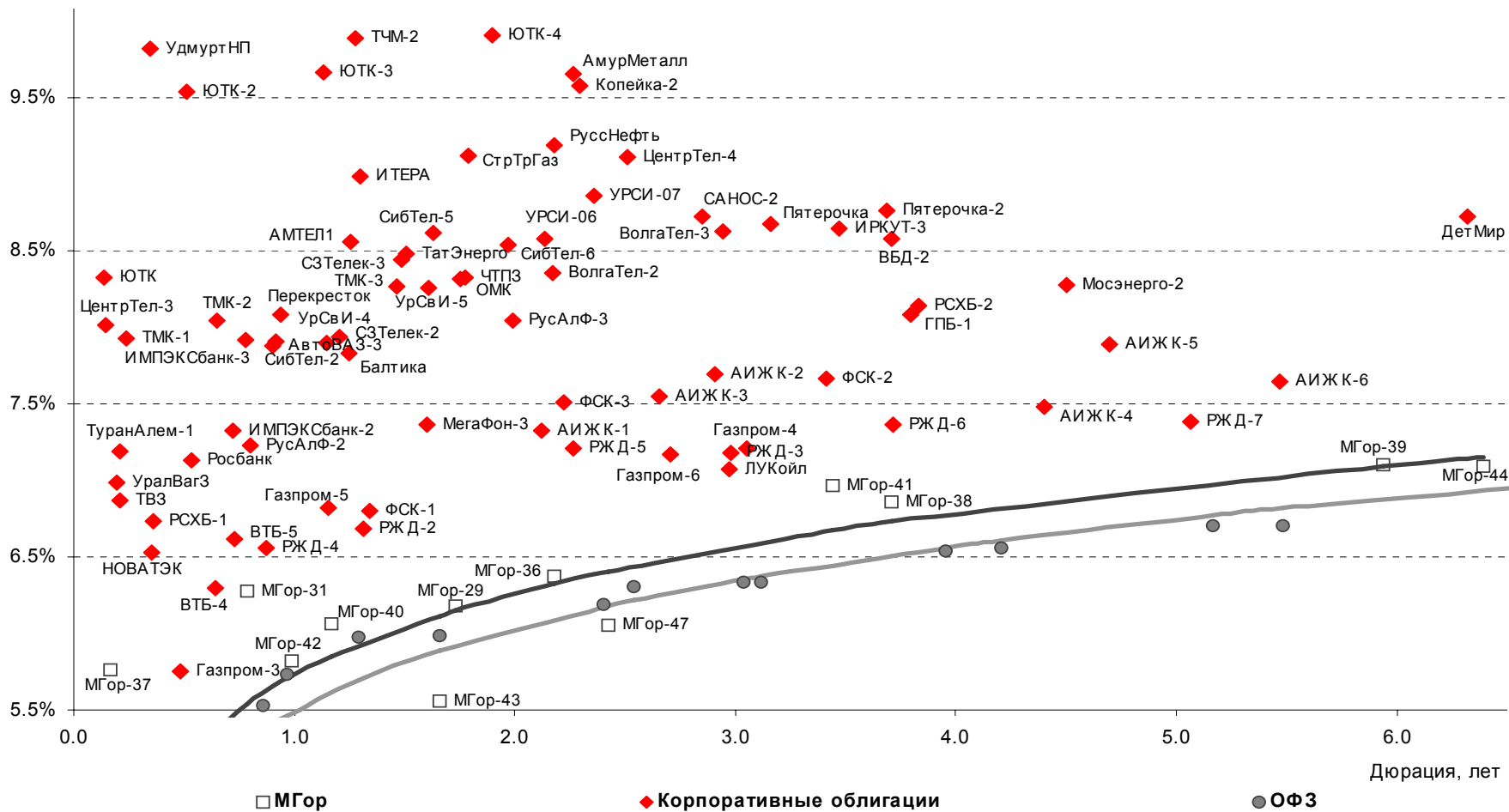
Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.39	0.37									
ОБР 04002	03/15/06	0.14	0.13									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.02	0.02	100.15	-0.38%	2.88%	9.98%	31.85	1.61	10.00	14.38	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.30	0.29	101.70	-0.27%	4.50%	9.83%	59.42	1.43	10.00	4.79	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.86	0.81	100.87	-0.02%	5.53%	6.94%	149.29	7.01	7.00	8.05	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.95	0.91				9.58%		0.10	10.00	1.92	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.97	0.92				9.59%		8.24	10.00	46.03	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.66	1.57	100.74	0.03%	5.99%	6.25%	63.34	8.34	6.30	14.50	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.29	1.22	105.44	-0.05%	5.98%	9.48%	62.26	0.31	10.00	11.51	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.40	2.26				7.38%		14.98	7.50	8.63	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.54	2.39	99.09	-0.06%	6.30%	5.85%	190.34	5.07	5.80	13.35	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.12	2.93	103.76	-0.08%	6.34%	7.13%	25.94	5.45	7.40	0.00	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.04	2.86	111.56	0.10%	6.34%	8.96%	133.07	20.16	10.00	1.92	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.96	3.71	98.90	-0.08%	6.54%	6.17%	19.78	4.36	6.10	0.00	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.21	3.95	109.62	0.20%	6.56%	9.12%	31.48	10.71	10.00	44.11	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.16	4.84	96.44	0.20%	6.71%	6.22%	72.99	23.79	6.00	163.40	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.75	6.32	105.98	-0.04%	6.70%	8.49%	59.70	5.20	9.00	17.26	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.48	5.14	108.68	0.08%	6.70%	9.20%	198.40	0.98	10.00	38.63	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.31	6.90	105.50	-0.05%	5.98%	8.53%	21.10	3.54	9.00	61.77	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.38	11.61				6.62%		34.85	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.93	9.27	55.60	0.17%	7.10%	7.10%	5.56	0.71	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.11	110.05	0.18%	6.83%	8.63%	273.71	18.28	9.50	10.93	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.62	12.70				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68	100.20	0.23%	7.00%	6.94%	54.13	0.00	6.95	30.66	08/16/06

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.