

28 июля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.03	0.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.84	-0.54%
Доходность 30-летних КО США, %	5.10	1.0	Валютный курс, \$/евро	1.27	0.51%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	74.91	1.33%	PTC	1 560.17	3.23%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	75.49	1.07%	DJA	11 100.43	-0.02%
Цена на нефть Urals, \$/брл	70.10	1.46%	S&P 500	1 263.20	-0.41%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Рынок ждет данных по ВВП США, которые, как ожидается, подтвердят замедление роста. Российские еврооблигации находятся в фазе роста, и спреды продолжат сужение.

#### Рублевый долговой рынок

Ситуация останется стабильной, объемы торгов – низкими. Вероятно распространение повышательного настроения с рынка акций.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ S&P повысило рейтинг Китая с A- до A со стабильным прогнозом
- ✓ S&P повысило рейтинг Индонезии в иностранной валюте с B+ до BB-

#### Российские

- ✓ Fitch повысило рейтинги десяти банков и одной лизинговой компании вслед за повышением суверенного рейтинга Российской Федерации
- ✓ S&P присвоило банку ЦентроКредит рейтинги CCC+/C
- ✓ Аукцион ОБР-3 признан не состоявшимся -- ЦБ
- ✓ Промсвязьбанк планирует увеличить капитал на 3 млрд руб, выпустить еврооблигации осенью

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.843	↓ -0.54%
Курс доллара today	26.846	↓ -0.51%
Объем торгов today (ETC), млн \$	661	
Курс доллара tomorrow	26.844	↓ -0.49%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 222	
Курс евро today	34.168	↑ 0.67%
Объем торгов today (ETC), млн €	30.4	
Курс евро tomorrow	34.181	↑ 0.67%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	6.6	

#### Денежный рынок

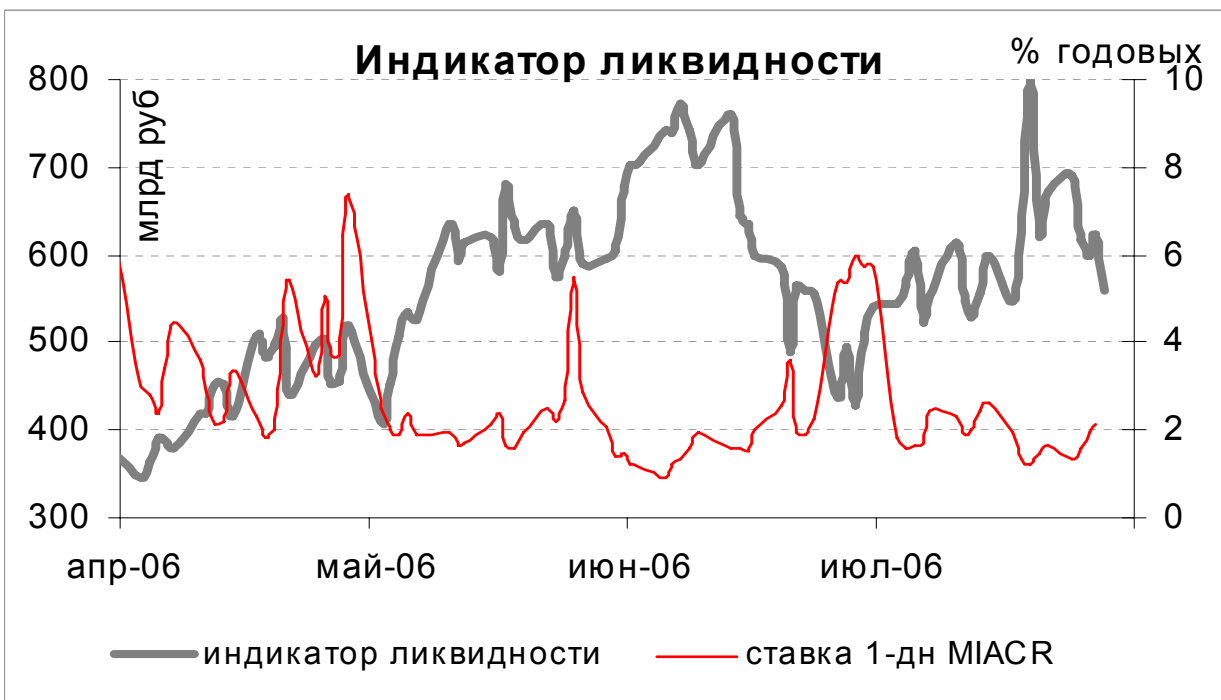
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.16	↑ 1.93
MIBID на 1 день	1.36	↑ 1.16
MIBOR на 1 день	2.69	↑ 2.33
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	198.0	↓ 230.6
Остатки на корсчетах, млрд руб	356.0	↑ 351.1

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.65	↓ 6.68
Объем торгов, млн руб	1 503	↑ 1 071
Зарезервировано для торгов, млрд руб	7.2	↑ 6.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	820	↓ 899
Средневзвешенная доходность по рынку	9.21	↓ 9.27
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	277.4	↓ 320.7

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	91
Выплаты по субфедеральным облигациям	125
Сальдо операций ЦБ с банками	63 900
ИТОГО	64 116



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **Fitch повысило рейтинги десяти банков и одной лизинговой компании вслед за повышением суверенного рейтинга Российской Федерации**

Fitch Ratings повысило рейтинги дефолта эмитента десяти российских банков и одной лизинговой компании вслед за недавним повышением суверенного потолка Российской Федерации в иностранной и национальной валюте до уровня BBB+ с BBB.

До BBB+ повышены рейтинги следующих банков:

- Российский Сельскохозяйственный банк
- Сбербанк
- Внешэкономбанк
- Внешторгбанк

Краткосрочные рейтинги этих банков повышены с F3 до F2. Рейтинги поддержки подтверждены на уровне 2. Прогноз по всем банкам - Стабильный.

Рейтинги еврооблигаций банков также повышены с BBB до BBB+. Рейтинги субординированных еврооблигаций Сбербанка и ВТБ повышены на 1 ступень до BBB с BBB-.

В связи с повышением рейтингов ВТБ, Fitch также повысило рейтинги его дочерних банков и лизинговой компании на 1 ступень, с BBB- до BBB со стабильным прогнозом, что отражает увеличение способности банка в случае необходимости оказывать поддержку этим дочерним структурам:

- BCEN-Eurobank
- Промышленно-строительный банк
- Moscow Narodny Bank Limited
- Russian Commercial Bank
- ВТБ-Лизинг
- Внешторгбанк Розничные услуги

Рейтинги еврооблигаций ПСБ и МНБ также повышены до BBB, рейтинг субординированных облигаций ПСБ – до BBB- с BB+ .

Fitch также повысило РДЭ Международного Московского Банка в иностранной валюте до BBB+ с BBB и краткосрочный рейтинг ММБ в иностранной валюте с F3 до F2. Fitch поместило РДЭ банка в национальной валюте BBB+ в список Rating Watch с пометкой Позитивный. Агентство подтвердило краткосрочный рейтинг ММБ в национальной валюте F2, рейтинг поддержки 2 и индивидуальный рейтинг C/D. Рейтинги ММБ отражают высокую вероятность получения поддержки со стороны его непрямого мажоритарного акционера UniCredito Italiano. В то же время РДЭ ММБ в иностранной валюте по-прежнему ограничен страновым потолком Российской Федерации. Включение РДЭ ММБ в национальной валюте в список Rating Watch отражает договоренность UCI приобрести еще 26% голосующих акций ММБ у Nordea Bank Finland и, таким образом, увеличить свою долю в акционерном капитале ММБ приблизительно до 79%. Кроме того, это отражает снижение вероятности суверенного дефолта.

**S&P присвоило банку ЦентроКредит рейтинги CCC+/C**

Международное рейтинговое агентство присвоило российскому банку ЦентроКредит долгосрочный рейтинг CCC+, краткосрочный рейтинг C и рейтинг по национальной шкале на уровне ruBB со стабильным прогнозом.

**Русский Стандарт привлек синдицированный кредит на \$202,5 млн**

Кредит предоставлен по ставке Libor+1%. Организаторами выступили ABN AMRO и Deutsche Bank.

**Промсвязьбанк планирует увеличить капитал на 3 млрд руб, выпустить еврооблигации**

Российский Промсвязьбанк может увеличить капитал за счет дополнительной эмиссии акций на сумму порядка 3,0 млрд рублей и разместить осенью очередные еврооблигации. 15 августа состоится совет директоров банка.

---

**Внешний долг РФ**

Вчера, в соответствии с нашими ожиданиями, рост на рынке российских еврооблигаций продолжился, котировки суверенных индикативных еврооблигаций Россия-30 достигли 108,75% от номинала, что соответствует уровню конца апреля. Спред к 10-летним КО США сузился до 108 б.п. Причиной покупок послужило устойчивая ситуация на рынке КО США и развивающихся площадках, повышение рейтинга 10 российских банков агентством Fitch.

Сегодня внимание будет сосредоточено на данных по экономическому росту в США, данные по ВВП будут опубликованы в 16.30 МСК. Ожидается, что данные продемонстрируют существенное замедление экономического роста и ускорение инфляции, показателем которой выступит индекс цен ВВП. В случае, если ожидания рынка оправдаются, ценовой рост продолжится. В любом случае, мы полагаем, что рынок российских еврооблигаций находится в фазе роста, не исключаем возможности дальнейшего сужения спредов.

---

**Рынок рублевых корпоративных облигаций**

На рынке корпоративного и субфедерального долга сохранилась низкая активность и апатия, участники рынка не имеют желания совершать сделки без возможности существенного выигрыша на курсовой стоимости или получения большой премии по доходности. Основной объем торговых операций, как и ранее, приходился на облигации 1-го эшелона и муниципальные выпуски.

Аукцион ОБР с обратным выкупом, проводимый Банком России, не состоялся, в связи с отсутствием спроса. Ситуация с ликвидностью несколько ухудшилась в связи с выплатой налогов, однако, благодаря большому объему накопленных остатков на счетах и депозитах, ставки выросли незначительно.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.05	--	--	8.22%	16.08.06	103.62	0.07	--	7.17	28.63
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	2.97	20.11.07	1.27	7.25%	21.11.06	101.02	0.06	6.52	7.01	50.51
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.40	--	--	8.25%	26.12.06	102.46	0.13	--	7.65	33.81
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.22	--	--	7.10%	15.12.06	99.41	0.11	--	7.51	29.70
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	2.17	8.20%	05.12.06	100.16	0.15	8.28	--	24.04
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	--	15.11.07	1.23	10.70%	16.11.06	99.98	0.00	10.98	--	24.99
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	3.68	--	--	9.30%	19.12.06	102.05	-0.44	--	8.91	44.15
РусАгро	1 000	19.07.08	--	18.01.07	0.48	11.66%	18.01.07	100.00	0.00	11.99	--	20.00
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	1.99	--	--	7.20%	21.09.06	98.85	-0.06	--	7.93	39.54
АКБ Союз	1 000	24.04.08	1.63	--	--	9.25%	26.10.06	100.25	0.01	--	9.41	20.15

Источник: ММББ, 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, 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
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26/06/07	0.88	26/12/06	10.000%	103.563	0.03%	5.88%	9.66%	72	-1.5	0.87	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31/03/10	1.86	30/09/06	8.250%	104.063	0.07%	5.72%	7.93%	66	-0.7	1.88	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24/07/18	7.73	24/01/07	11.000%	140.250	0.49%	6.19%	7.84%	116	-6.8	7.51	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24/06/28	10.55	24/12/06	12.750%	173.125	0.35%	6.46%	7.36%	140	-3.8	10.23	1.78	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31/03/30	7.63	30/09/06	5.000%	108.750	0.23%	6.12%	4.60%	108	-3.2	7.20	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14/05/08	1.76	14/05/07	3.000%	94.750	0.00%	6.21%	3.17%	114	3.6	1.66	0.62	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.48	14/05/07	3.000%	87.125	0.00%	6.20%	3.44%	121	0.5	4.23	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.76	14/11/06	3.000%	97.375	0.00%	6.58%	3.08%	141	5.9	0.72	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.570%	103.700	-0.02%		6.34%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.85	25/10/06	7.750%	111.160	-0.01%	3.99%	6.97%	39	3.8	2.75	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.03	25/10/06	9.600%	125.540	0.10%	5.67%	7.65%	66	-1.7	5.88	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12/10/11	4.39	12/10/06	6.450%	107.010	0.08%	4.88%	6.03%	118	2.1	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	0.50	09/08/06	7.750%	100.200	0.06%	7.35%	7.73%	215	-9.7	141	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.81	02/01/07	7.750%	99.900	-0.02%	7.80%	7.76%	274	3.3	207	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%	175	0.2	86	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.51	09/12/06	8.625%	98.910	0.47%	8.80%	8.72%	378	-7.5	270	0.62	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.79	28/09/06	8.000%	102.820	0.13%	6.98%	7.78%	197	-3.9	120	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/10	3.73	26/11/06	7.375%	101.050	0.16%	7.08%	7.30%	209	-4.1	124	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/07/06	8.385%	102.210	0.02%		8.20%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.20	11/12/06	6.875%	101.430	0.09%	6.21%	6.78%	117	-2.5	47	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.32	12/10/06	7.500%	104.130	0.12%	6.75%	7.20%	176	-2.3	86	9.45	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.10	04/08/06	6.315%	99.130	0.25%	6.60%	6.37%	159	-7.7	79	10.06	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.92	02/01/07	6.250%	98.530	0.84%	6.47%	6.34%	144	-12.6	90	15.05	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/08	2.08	30/10/06	7.250%	101.440	-0.01%	6.54%	7.15%	150	2.3	81	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.80	23/09/06	6.500%	94.670	0.25%	7.31%	6.87%	731	-3.8	183	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.89	29/12/06	9.000%	101.780	0.00%	6.94%	8.84%	178	2.2	106	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.47	03/09/06	8.625%	103.460	0.35%	6.30%	8.34%	120	-21.5	51	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.14	23/09/06	9.375%	100.070	0.00%	8.60%	9.37%	344	16.9	260	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.13	05/10/06	7.285%	101.370	0.05%	6.07%	7.19%	94	-3.7	23	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/08	1.85	31/12/06	4.375%	96.660	0.09%	6.25%	4.53%	119	-2.8	53	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/07	0.61	19/09/06	9.000%	100.530	0.00%	8.10%	8.95%	291	2.2	401	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.51	13/08/06	9.125%	100.300	0.00%	8.53%	9.10%	333	2.2	259	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.50	09/08/06	9.000%	100.630	0.00%	7.74%	8.94%	254	2.2	180	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.90	29/07/06	6.875%	100.230	0.10%	6.75%	6.86%	675	-5.4	104	0.18	300	USD	
Промстройбанк-15	29/09/15	3.65	29/09/06	6.200%	95.970	0.22%	7.34%	6.46%	734	-6.1	147	35.30	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.24	27/10/06	10.250%	100.680	0.00%	9.87%	10.18%	476	0.6	389	6.55	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.43	04/10/06	8.750%	98.530	-0.27%	9.08%	8.88%	408	6.5	361	-2.84	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.29	24/09/06	9.750%	103.120	0.00%	8.20%	9.46%	316	0.0	245	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.68	14/10/06	8.750%	100.500	-0.07%	7.97%	8.71%	280	12.5	206	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.10	28/09/06	7.800%	99.970	0.05%	7.81%	7.80%	268	-2.4	197	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/06		24/10/06	7.235%	100.130	0.00%		7.23%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11/02/15	3.13	11/08/06	6.230%	99.970	0.05%	6.24%	6.23%	123	-1.1	43	0.95	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.38	04/08/06	9.125%	100.540	-0.01%	8.73%	9.08%	363	2.9	294	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.79	31/12/06	8.625%	99.410	0.11%	8.96%	8.68%	389	-4.2	325	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

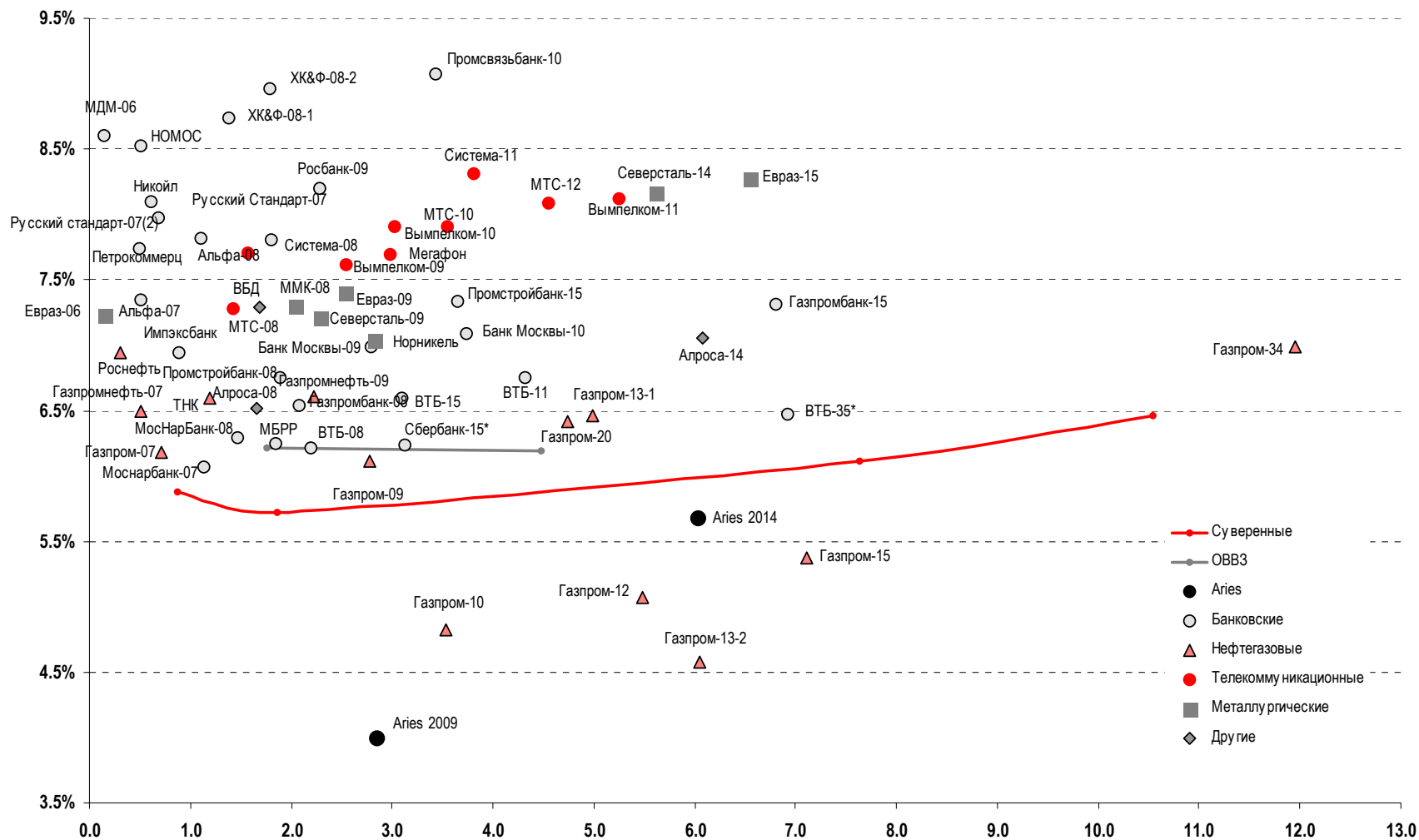
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25/04/07	0.71	25/10/06	9.125%	102.060	0.00%	6.18%	8.9%	101	2.2	28	0.07	500	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-09	21/10/09	2.77	21/10/06	10.500%	112.640	0.06%	6.11%	9.3%	110	-1.5	33	0.31	700	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-10	27/09/10	3.53	27/09/06	7.800%	110.950	-0.04%	4.82%	7.0%	117	4.8		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.49	09/12/06	4.560%	97.270	0.22%	5.07%	4.7%	126	-0.1		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	4.99	01/09/06	9.625%	116.730	0.58%	6.46%	8.2%	147	-11.5	53	0.58	1 750	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.05	22/01/07	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-43	-0.1		0.59	1 222	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13A	22/07/13	3.70	22/01/07	5.625%	98.610	0.11%	3.42%	5.7%	-157	-3.9	-242	0.27	647	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-15	01/06/15	7.11	01/06/07	5.875%	103.460	0.35%	5.37%	5.7%	34	-5.3		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.74	01/08/06	7.201%	103.330	0.27%	6.42%	7.0%	143	-6.1	50	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	11.95	28/10/06	8.625%	119.860	0.76%	6.99%	7.2%	192	-7.0	53	1.41	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.89			101.670		5.44%	7.2%	44	-13.0	-55	0.70		USD	
Роснефть	20/11/06	0.30	20/11/06	12.750%	101.670	0.05%	6.94%	12.5%	182	-8.8	97	0.03	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.51	13/08/06	11.500%	102.580	0.00%	6.49%	11.2%	130	2.2	55	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.23	15/01/07	10.750%	109.250	0.23%	6.60%	9.8%	157	-9.0	86	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.19	06/11/06	11.000%	105.240	-0.09%	6.59%	10.5%	147	9.4	77	0.12	700	USD	BB-/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14/04/08	1.56	14/10/06	10.250%	103.960	0.04%	7.71%	9.9%	262	-0.3	194	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.81	28/07/06	8.875%	102.080	0.17%	8.31%	8.7%	331	-4.3	246	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.49			100.000		4.55%		-65	-29.7	126	0.05			
Вымпелком-09	16/06/09	2.55	16/12/06	10.000%	106.050	-0.11%	7.61%	9.4%	259	5.6	184	0.26	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.03	11/08/06	8.000%	100.270	0.01%	7.91%	8.0%	290	0.2	211	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.26	22/10/06	8.375%	101.360	0.21%	8.12%	8.3%	312	-4.0	216	3.39	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	2.98	10/12/06	8.000%	100.880	0.09%	7.69%	7.9%	268	-2.5	190	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.43	30/07/06	9.750%	103.440	0.05%	7.28%	9.4%	218	-1.8	149	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.55	14/10/06	8.375%	101.630	0.03%	7.91%	8.2%	291	-0.5	207	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.55	28/07/06	8.000%	99.630	0.65%	8.08%	8.0%	310	-14.7	218	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.15	25/09/06	8.875%	100.210	0.02%	7.24%	8.9%	208	1.0	124	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.54	03/08/06	10.875%	109.210	0.22%	7.40%	10.0%	238	-7.5	164	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.54	10/11/06	8.250%	99.770	0.67%	8.28%	8.3%	828	-10.4	219	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.04	21/10/06	8.000%	101.400	0.03%	7.30%	7.9%	225	0.5	157	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.82	30/09/06	7.125%	100.220	0.08%	7.04%	7.1%	203	-2.3	126	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.28	24/08/06	8.625%	103.240	0.16%	7.21%	8.4%	218	-5.3	147	0.24	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.61	19/10/06	9.250%	106.090	0.26%	8.17%	8.7%	316	-4.8	219	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06/05/08	1.65	06/11/06	8.125%	102.620	0.04%	6.52%	7.9%	144	-0.2	81	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.08	17/11/06	8.875%	111.230	0.44%	7.06%	8.0%	205	-7.5	105	0.66	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.69	21/11/06	8.500%	101.990	0.06%	7.29%	8.3%	222	-1.4	159	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


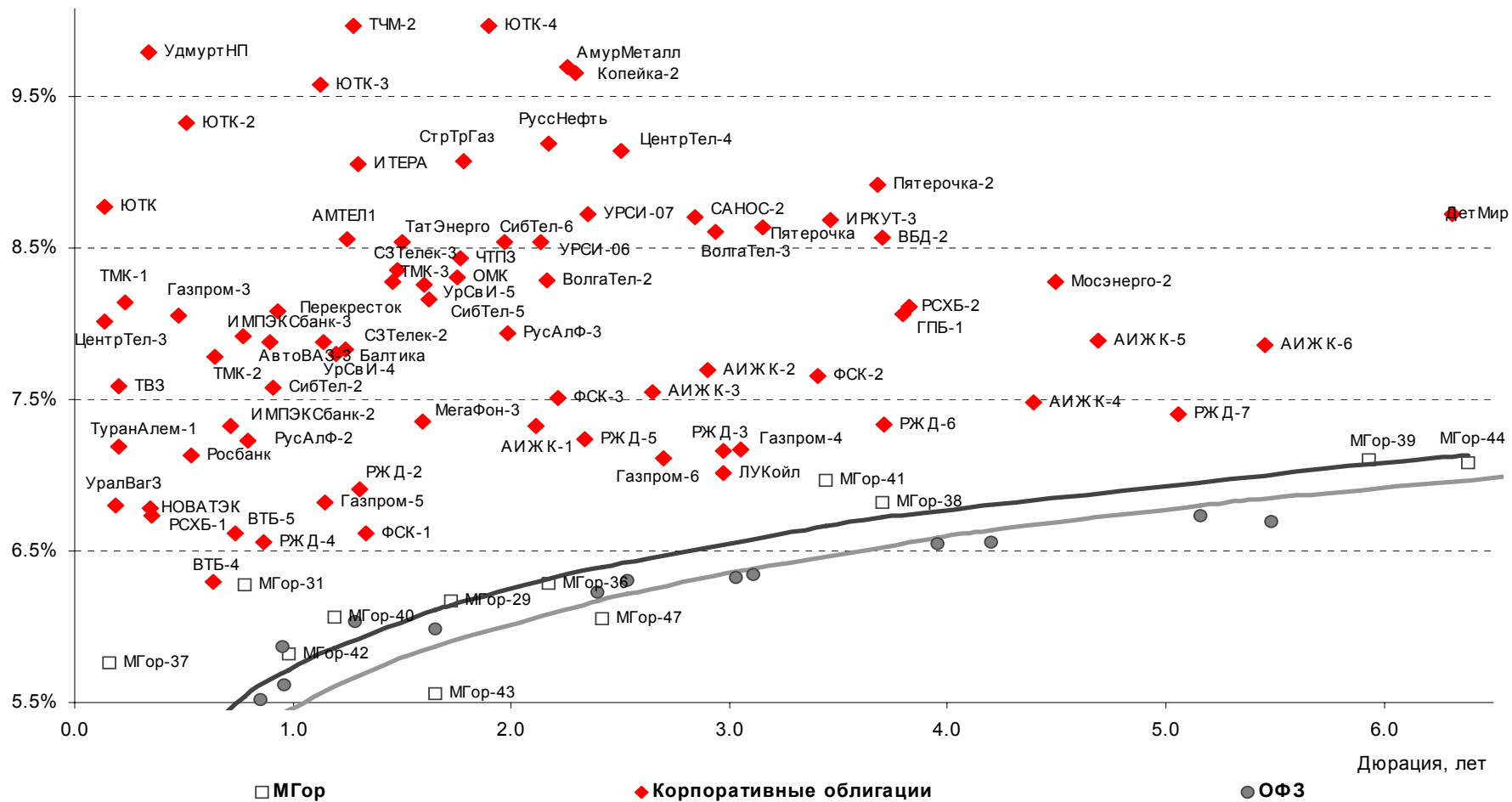
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**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	0.38	0.37	98.14	0.02%	4.93%		98.14				
ОБР 04002	03/15/06	0.13	0.13									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.01	0.01				9.98%		1.59	10.00	14.55	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.30	0.28				9.83%		1.45	10.00	4.93	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.85	0.81				6.94%		7.01	7.00	8.44	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.95	0.90	103.92	-0.44%	5.88%	9.62%	149.69	0.11	10.00	2.47	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.96	0.91	104.40	0.09%	5.63%	9.58%	9.40	8.54	10.00	46.58	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.65	1.56	100.74	0.03%	5.98%	6.25%	372.91	8.32	6.30	14.84	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.29	1.21	105.34	-0.14%	6.04%	9.49%	31.32	0.32	10.00	12.05	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.40	2.26	101.50	0.35%	6.23%	7.39%	20.02	14.83	7.50	9.04	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.53	2.38	99.09	-0.06%	6.31%	5.85%	41.63	5.06	5.80	13.67	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.11	2.93	103.73	-0.11%	6.35%	7.13%	25.94	5.40	7.40	0.41	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.03	2.85	111.57	0.11%	6.33%	8.96%	29.36	19.99	10.00	2.47	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.95	3.71	98.88	-0.10%	6.54%	6.17%	52.65	4.48	6.10	0.33	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.20	3.94	109.60	0.18%	6.56%	9.12%	252.19	10.59	10.00	44.66	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.16	4.83	96.30	0.05%	6.74%	6.23%	4.82	23.52	6.00	163.73	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.74	6.32	105.93	-0.09%	6.71%	8.50%	23.27	5.26	9.00	17.75	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.48	5.14	108.71	0.11%	6.70%	9.20%	155.86	0.97	10.00	39.18	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.30	6.89				8.53%		3.50	9.00	62.26	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.37	11.61	44.98	0.63%	6.56%	6.56%	0.61	34.64	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.93	9.27	55.60	0.18%	7.10%	7.10%	5.56	0.70	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.11	110.13	0.26%	6.82%	8.63%	210.35	18.07	9.50	11.45	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.61	12.69				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68	100.24	0.27%	7.00%	6.93%	18.85	0.00	6.95	31.04	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**


# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Head of Fixed Income</b>	Сергей Родионов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	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.