

**30 января – 6 февраля
2006 года**
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Рост ВВП в РФ в 2005 г составил 6,4% - Росстат**

✓ **Денежный и валютный рынки**

В первой половине недели ожидается дальнейшее ослабление рубля против доллара США вслед за динамикой \$/евро. На международном рынке маловероятно, что курс доллара к евро выйдет из диапазона 1,20-1,21 \$/евро.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

На вторичном рынке ожидаем нисходящего тренда под давлением динамики сопредельных рынков (денежного, валютного и еврооблигационного). В феврале рост цен маловероятен – рекомендуем снижать дюрацию портфелей.

На первичном рынке: размещение Москва-44 ожидаем под 6,9-7,0% годовых.

✓ **Рынок еврооблигаций**

На этой неделе ориентиром для долгового рынка выступят результаты аукционов КО США. На рынке нарастают сомнения в том, что запланированный на 1 квартал объем размещений будет переварен рынком, что, вероятно, обусловит преобладание медвежьих настроений. Кроме того, неделя будет изобиловать комментариями представителей ФРС, которые будут сопутствовать представлению бюджета США на 2007 в Конгресс.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦРР	28.19	0.59%
Цены на нефть Brent spot, \$/блп	62.86	-0.99%
Суверенный Альфа-индекс	611.76	-0.57%
Корпоративный Альфа-индекс	456.68	-0.31%
Альфа-индекс цен ОФЗ	338.98	-0.38%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.97	0.03%


Отдел продаж:
Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 **Игорь Панков** **Факс:** (7 495) 788-67-17; **Тел:** (7 495) 788-74-05 **Олег Артеменко**
Исследовательский отдел:
Тел: (7 495) 785-96-78

Тел: (7 495) 783-50-23

Тел: (7-495) 929-91-91

Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru;

Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru;

Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: DPryanichnikov@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Макроэкономические новости

Рост ВВП в РФ в 2005 г составил 6,4% - Росстат

Данные экономического роста по итогам 2005 г совпадают с последними официальными прогнозами и нашей оценкой (на уровне 6,3%), однако превышают предварительные цифры, обнародованные Росстатом неделей ранее (6,0%). Номинальный ВВП по итогам прошлого года достиг \$760 млрд.

Хотя в целом, представленные цифры являются впечатляющими,стораживает секторальная разбивка экономического роста. Максимальный рост по итогам года был продемонстрирован сферой услуг и торговли (+12,3%), а также сферой операций с недвижимостью (+9,6%). В то же время, эти отрасли практически не задействованы в создании рабочих мест. В частности, рост торговли мог быть связан с увеличением импорта, а не возросшего объема производства внутри страны. Более того, главным стимулом роста в этих областях является рост объемов кредитования населения со стороны банковского сектора. В частности, рост финансового сектора в 2005 г также оказался достаточно высоким - +6,5% по сравнению с 4,5% в 2004 г.

В то же время, сфера производства демонстрировала более умеренные темпы роста - +4,4% (по сравнению с 6,6% в 2004 г), а добывающая промышленность демонстрировала стагнацию (рост не превысил 1,8% по сравнению с 7,2% в 2004 г).

Таким образом, можно констатировать, что рост российской экономики по прежнему опирается на производственную, а не на обслуживающую сферу. В этих условиях будет проблематично поддерживать устойчивые темпы экономического роста. Наиболее вероятно замедление темпов роста ВВП в текущем году до 6,2% на фоне замедления темпов роста в производственной сфере.

Темпы роста ВВП (%) в 2005 г по сравнению с 2004 г (по секторам)

	2005	2004
Total	+6.4	+7.2
Сельское хозяйство, охота и рыболовство	+1.1	+2.9
Добыча полезных ископаемых	+1.8	+7.2
Обрабатывающие производства	+4.4	+6.6
Производство и распределение электроэнергии, газа и воды	+2.2	+0.9
Строительство	+9.7	+10.1
Торговля	+12.3	+11.2
Транспорт и связь	+6.1	+10.5
Финансовые услуги	+6.5	+4.5
Сфера операций с недвижимостью	+9.6	+3.1
Госуправление и соцобеспечение	+2.8	+0.6
Прочие коммунальные и социальные услуги	+8.0	+18.4

Источник: Росстат

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На прошлой неделе преобладало обесценение рубля против доллара США. По итогам недели рубль снизился на 0,6%, достигнув к концу недели 28,1751 руб/\$ (расчетами «сегодня»). После резкого падения в понедельник на 11 коп (вслед за динамикой евро на международном рынке FOREX) в конце предыдущей недели, валютный курс стабилизировался в узком диапазоне 28,11-28,12 руб/\$. Дефицит рублевой ликвидности, наблюдавшийся в последние дни января, когда ставки overnight достигали 8-10% годовых, препятствовал более резкому ослаблению рубля.

Дальнейшее обесценение рубля также происходило вслед за динамикой международного рынка, и было обусловлено сменой ожиданий относительно политики процентных ставок в США и Европе.

На состоявшемся на прошлой неделе заседании ФРС инвесторам была дана надежда, что в ближайшее время политика повышения ставок в США закончится. В то же время, ЕЦБ на прошлой неделе, хоть и не поднял ставку, тем не менее, дал понять, что возрастающая инфляция вызывает повышенное беспокойство и может способствовать принятию положительного решения по поводу повышения ставок на одном из ближайших заседаний.

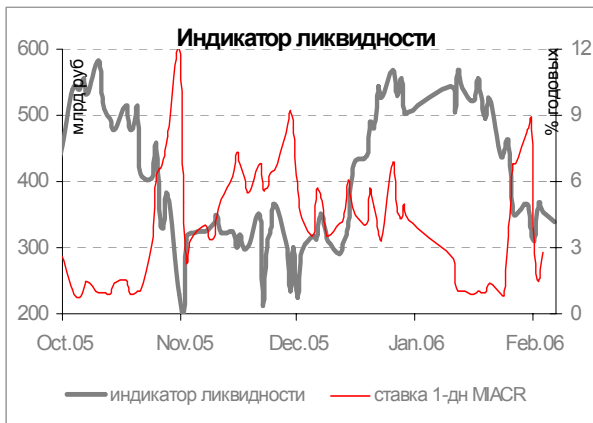
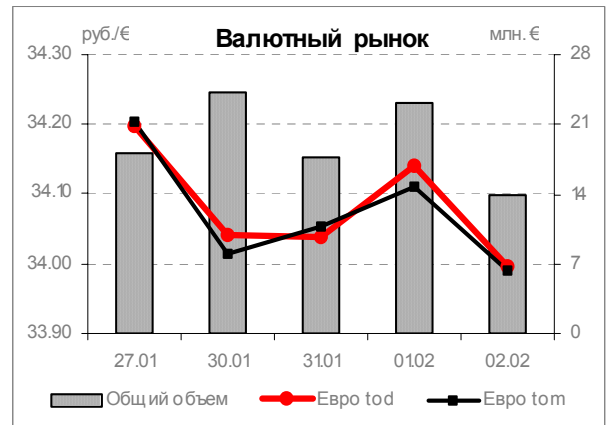
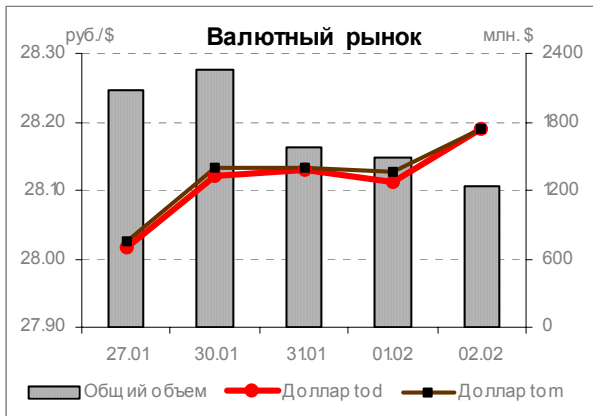
Наши ожидания

В начале этой недели ослабление рубля продолжится, отражая динамику евро против доллара на международном рынке. Во второй половине недели вероятен рост волатильности валютного рынка. Ключевыми событиями для динамики валютных курсов станут: (1) развитие событий вокруг Ирана, (2) обсуждение бюджета-2007 в Конгрессе США, (3) публикация данных по американской внешней торговле в пятницу. Тем не менее, маловероятно, что курс доллара к евро выйдет из диапазона 1,20-1,21 \$/евро. На российском рынке вероятно ослабление рубля до уровня 28,30 руб/\$.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
06-Feb	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ЯНАО по ставке 11% годовых	100
07-Feb	↑	Выплата 2-го купона по облигациям КБ МИА по ставке 9.50% годовых	24
08-Feb	↓	Москва проведет размещение 44-го выпуска	5,000
	↓	Размещение облигаций ТатИнк-Финанс по номиналу	500
	↓	Размещение облигаций Оргрэсбанка по номиналу	500
	↑	Минфин выплатит купон по ОФЗ 27020	439
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Искцемент-2 по ставке 12.50% годовых	16
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ЮТК-2 по ставке 12% годовых	90
09-Feb	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ЮТК-2 по номиналу	1,500
	↓	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/06/06	
	↓	Размещение облигаций Трансаэро-Финансы по номиналу	2,500
	↓	Размещение облигаций ТОП-Книга по номиналу	900
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Газпром-6 по ставке 6.95% годовых	173
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Кристалл-Финанс по ставке 12% годовых	30
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям Таттелеком по ставке 11.75% годовых	17
10-Feb	↑	Выплата 9-го купона по облигациям Праймери-Дон по ставке 12.50% годовых	31
	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты и налога на доход от ценных бумаг	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе коротких выпусков гособлигаций в первой половине недели неделе преобладали продажи в рамках пополнения свободных средств в период дефицита ликвидности.

Аукцион по размещению нового 3-летнего выпуска не принес сюрпризов – как и в прошлый раз Минфин не пошел на предоставление дополнительной премии, разместив чуть более половины объема эмиссии под 6,30% годовых по средневзвешенной цене.

Однако в пятницу, действия ЦБ при доразмещении ОФЗ 26198 оказались неожиданными для инвесторов. Выпуск был доразмещен с премией к ближайшему по дюрации ОФЗ 46014 свыше 12 б.п. Столь необычные действия со стороны Банка России были негативно восприняты рынком, спровоцировав начало продаж. Дополнительным фактором для игры на понижение котировок в пятницу стал рост ставок денежного рынка во второй половине дня.

Корпоративные облигации

На прошлой неделе корпоративный рынок отличался повышенной волатильностью. Конец января был отмечен агрессивными продажами, что привело к снижению котировок длинных бумаг 1-го эшелона на 0,5-1,0%. Однако, с началом нового месяца инвесторы в ожидании улучшения ситуации с рублевой ликвидностью, а также на фоне привлекательных уровней доходностей возобновили покупки.

В середине недели позитивный настрой инвесторов, помимо снижения ставок overnight, поддерживали благоприятные корпоративные новости. Так, информация о том, что группа Райффайзен планирует купить контрольный пакет акций Импэксбанка привела к росту котировок его облигаций в пределах 2%. В пятницу Moody's присвоило ФСК рейтинг на уровне Ваа2, что соответствует уровням рейтингов других эмитентов 1-го эшелона. Поскольку по методологии S&P рейтинг ФСК находится на 2 ступени ниже рейтингов компаний 1-го эшелона, его выпуски традиционно торговались с премией к Газпрому в размере 30-50 б.п. Новый уровень рейтингов воодушевил инвесторов и вызвал покупки в облигациях ФСК.

Однако к вечеру пятницы настрой инвесторов вновь сменился на негативный. Этому способствовало как повышение стоимости 1-дневных рублевых ресурсов до уровня 2-4% годовых, что является нетипичным для начала месяца, так и результаты доразмещения ОФЗ 26198, проводимого ЦБ. Банк России провел размещение с существенной премией ко вторичному рынку, что спровоцировало продажи в секторе корпоративных облигаций.

Субфедеральные облигации

Активность в субфедеральном секторе на прошлой неделе сократилась. Порядка 70% сделок было сосредоточено в 39-ом выпуске Москвы, торги которым отличались повышенной волатильностью котировок. Тем не менее, по итогам недели цена выпуска осталась без изменений. Высокая активность в МГор-39 объяснялась как принадлежностью этого выпуска к бенчмаркам долгового рынка, так и планами правительства Москвы провести 8 февраля аукцион по размещению нового выпуска с максимальным сроком обращения – 15 лет. (До этого МГор-39 был самым дальним выпуском на кривой доходности Москвы с погашением в 2014 г).

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.09%	0.19%	468.88	BBB-/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.18%	0.19%	324.72	BBB-/Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.28%	--	-0.02%	260.10	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.50%	--	0.16%	252.19	BBB/Baa2
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	7.83%	--	1.92%	191.31	B1/B1
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	6.82%	0.23%	186.99	BB+/Baa2
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.35%	1.00%	143.82	B+
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.18%	0.20%	136.09	B+/Baa2
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.54%	0.19%	107.29	BBB-/Baa2
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.46%	--	1.47%	100.60	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.82%	1.41%	100.21	B+/B3
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	6.91%	-0.05%	93.07	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	9.03%	-0.21%	89.85	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.54%	8.32%	-0.11%	87.44	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.57%	0.20%	81.14	BB-
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	15.03.06	--	10.58%	-0.02%	79.30	CCC+/Caa1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	10.59%	--	0.05%	75.16	CCC+/Caa1
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.32%	1.11%	71.80	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.76%	--	0.00%	67.40	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.89%	--	-0.26%	66.81	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.14%	6.75%	0.46%	56.30	BB/Ba1
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	21.03.06	13.37%	--	0.44%	53.57	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	12.39%	--	-0.10%	51.48	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	-6.53%	8.44%	-0.01%	50.47	B-/B-
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	09.02.06	--	6.75%	0.15%	47.46	BB+/Baa2
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.76%	-0.21%	44.93	B+/B1
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	-30.29%	8.77%	0.19%	43.35	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	10.35%	--	0.24%	41.56	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.92%	--	-0.05%	40.21	B1
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.70%	--	0.04%	39.97	BBB/Baa2
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.11%	--	0.00%	36.92	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.93%	-0.19%	36.34	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.14%	0.05%	35.94	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.54%	--	-0.17%	33.02	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	24.02.06	11.67%	--	-0.93%	31.96	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.48%	9.78%	-0.53%	31.03	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.08%	--	-0.03%	30.95	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.68%	0.00%	28.76	BBB-/Baa2
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	0.28%	27.74	B+/B3
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	8.91%	--	0.24%	27.49	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	3.41%	27.18	B+/Baa2
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	8.31%	0.50%	26.99	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	11.04%	--	0.20%	26.37	B3
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.41%	--	0.00%	26.09	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	12.04%	--	-0.20%	25.60	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.39%	0.24%	25.36	NA
УрСвиИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.19%	--	0.40%	25.08	B+
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.35%	0.00%	24.49	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.90%	0.03%	23.24	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.98%	-0.19%	22.87	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.95%	-0.61%	22.07	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	07.03.06	10.50%	--	0.62%	20.95	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.20%	--	0.37%	20.86	NA
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.94%	--	0.00%	19.90	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	4.57%	13.66%	-0.05%	18.47	NA
УрСвиИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.74%	-0.13%	18.20	B+
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	9.36%	--	-0.24%	17.26	B-
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.17%	0.01%	17.25	BB+/Baa2
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	10.42%	0.08%	16.31	CCC+/Caa1
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.25%	--	0.10%	16.16	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.82%	--	-0.21%	15.29	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	8.26%	16.55%	0.60%	15.28	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	8.91%	-0.34%	15.24	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.03.06	12.57%	--	0.30%	14.99	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	10.10%	--	0.77%	14.66	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	8.01%	0.65%	14.51	B+/Baa2
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.89%	-0.13%	14.26	B-/B-
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	10.99%	-0.02%	13.99	NA
УрСвиИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.04%	-0.15%	13.87	B+

Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.05%	--	0.12%	13.72	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.66%	0.28%	13.14	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.64%	0.10%	12.96	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	11.28%	-0.29%	12.89	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	7.86%	--	-0.05%	12.83	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.65%	18.02.06	--	--	0.02%	12.66	AAA/Aaa
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.48%	0.02%	11.38	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	16.03.06	8.90%	16.03.06	8.40%	--	-0.14%	11.13	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.50%	0.04%	10.98	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	7.99%	--	-0.36%	10.62	BB-/Ba3
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	10.11%	--	0.10%	10.40	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	6.31%	--	0.05%	10.38	B1
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	7.80%	--	-0.33%	10.35	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	5.36%	0.00%	10.27	B/B3
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	10.62%	--	0.12%	10.13	B-
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.54%	--	0.03%	10.10	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.64%	0.23%	10.10	NA
ЛекФин	340	20.04.06	--	15.50%	20.04.06	--	10.75%	0.00%	10.10	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.73%	--	-0.12%	10.09	NA
ЭФКО	800	05.09.06	14.03.06	8.00%	07.03.06	11.91%	7.56%	0.32%	10.03	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.59%	--	-0.03%	10.03	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.33%	--	-0.01%	9.99	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	9.85%	-0.11%	9.53	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.22%	-0.11%	9.50	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.66%	--	-0.05%	9.43	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	11.26%	--	0.10%	9.10	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.86%	--	-0.06%	8.65	B1/B1
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	21.02.06	12.03%	--	0.02%	8.60	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.32%	--	-0.13%	8.21	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.37%	--	-0.59%	8.02	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.50%	-0.08%	7.68	B+/B1
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.95%	9.74%	-0.15%	7.54	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	13.17%	--	0.06%	7.25	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	6.94%	-0.34%	7.11	B+/B1
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.15%	--	0.50%	6.91	B+
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.43%	-0.13%	6.58	BB-
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.37%	0.10%	6.42	NA
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	10.10.06	6.40%	11.04.06	6.87%	--	0.05%	5.99	BB
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	7.08%	12.00%	0.68%	5.98	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	19.07%	--	-1.28%	5.90	NA
РРовиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	8.53%	-0.05%	5.46	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	13.29%	--	0.07%	5.40	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.83%	-0.15%	5.30	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.75%	--	0.02%	5.20	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.10%	-0.19%	5.13	NA
АкБарс	500	05.04.06	--	8.80%	05.04.06	--	5.94%	-0.56%	5.03	Ba3
ВолшКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	06.06.06	12.05%	--	0.00%	5.00	NA
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	16.03.06	7.73%	--	-0.15%	5.00	B+/Ba2
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.91%	-0.54%	4.94	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.02.06	14.55%	--	-0.08%	4.27	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	7.27%	-0.31%	4.20	BB/B1
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.92%	--	-0.02%	4.16	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.81%	0.08%	4.12	BBB-/Baa2
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	12.58%	--	-0.39%	4.03	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.22%	--	-0.10%	3.72	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	12.77%	--	0.02%	3.07	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	21.02.06	9.91%	--	0.30%	3.03	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.48%	-0.50%	3.02	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	15.72%	--	0.05%	2.90	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	12.05%	-0.40%	2.84	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	13.29%	--	-2.57%	2.73	CCC+
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.58%	--	0.10%	2.48	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.18%	--	-0.12%	2.43	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.56%	-0.38%	2.40	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.11%	0.03%	2.15	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	7.81%	0.07%	2.06	B+
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.85%	--	0.03%	2.01	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	14.03.06	11.68%	--	0.06%	2.00	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.24%	0.35%	1.87	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.10%	--	0.70%	1.57	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	11.94%	0.67%	1.55	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.35%	--	0.10%	1.45	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	-2.46%	--	0.15%	1.40	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.04.06	--	10.89%	-0.50%	1.40	NA
СивакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	17.03.06	9.74%	--	0.75%	1.24	B1
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	11.88%	--	-0.39%	1.24	NA

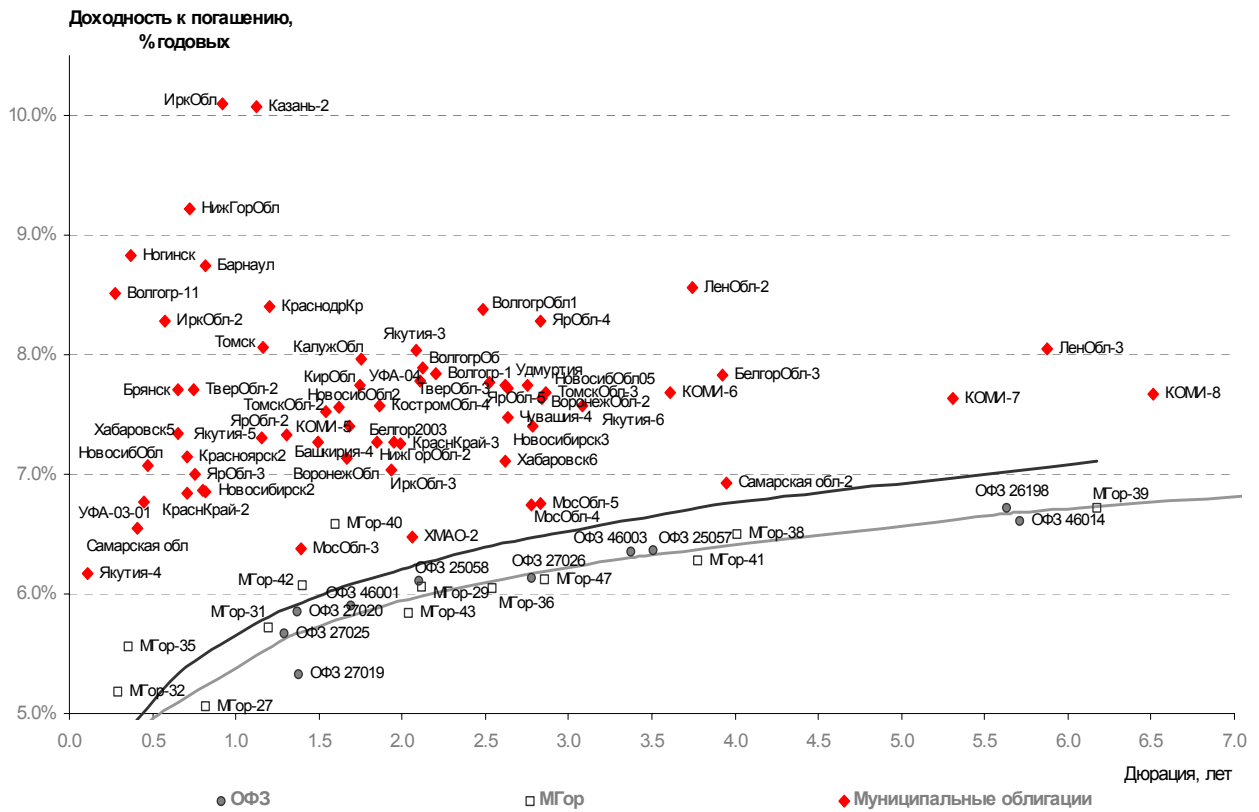
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	11.09%	--	0.10%	1.23	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	12.77%	0.82%	1.02	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	14.02.06	10.80%	--	0.00%	1.01	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.86%	-0.05%	1.00	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	10.43%	-0.21%	0.83	B1
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.22%	--	0.01%	0.83	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	02.03.06	8.00%	--	-0.35%	0.81	B+
ИнкомЛАДА	595	22.11.07	23.11.06	17.00%	23.02.06	11.38%	--	-1.23%	0.79	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	8.15%	-0.88%	0.78	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	10.49%	--	-1.32%	0.70	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	12.79%	--	0.81%	0.70	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	12.85%	--	-1.09%	0.64	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.27%	0.98%	0.60	BB+/Baa2
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	11.16%	0.18%	0.59	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-15.59%	11.78%	-0.15%	0.59	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.02.06	--	5.47%	-0.03%	0.58	B+
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	13.22%	--	0.05%	0.55	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	7.60%	--	-0.10%	0.54	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	12.13%	-0.45%	0.54	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	1.95%	11.66%	0.15%	0.53	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	07.04.06	--	6.33%	-1.13%	0.43	B1
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	12.61%	0.23%	0.43	NA
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	16.02.06	--	12.34%	-0.80%	0.42	NA
САНОС	300	13.02.06	--	14.00%	13.02.06	--	8.30%	-0.34%	0.41	NA
ЮГТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	21.03.06	--	24.78%	0.00%	0.37	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	10.49%	--	-0.05%	0.34	B1
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	10.84%	--	-0.05%	0.30	NA
Центр Телеграф	500	22.08.06	--	16.00%	21.02.06	--	14.34%	-2.23%	0.18	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	11.71%	-1.89%	0.15	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.02.06	13.03%	--	-0.35%	0.11	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.61%	0.12%	0.07	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	7.93%	-0.10%	0.05	B1
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	22.02.06	8.01%	--	-0.20%	0.04	B+/Ba2
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	13.02.06	--	13.72%	0.02%	0.02	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	8.57%	0.15%	0.01	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	7.89%	0.00%	0.01	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	8.12%	--	0.10%	0.01	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.45%	0.85%	0.01	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	11.62%	-0.84%	0.01	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.92%	-0.15%	0.00	B+
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	6.81%	--	0.04%	0.00	BB-/Ba3
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.66%	0.01%	0.00	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	12.58%	-1.77%	0.00	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	9.02%	--	-0.10%	0.00	B+/Ba2

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 6–10 февраля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Москва-44	08.02.06	5 000	23.06.15	На аукционе	квартал	1-11-ый купоны 10% годовых, 12-14-ый – 8%, 15-20-ый - 7%		
ТатИнкК-Финанс	08.02.06	500	06.02.08	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИК ТатИнк
Оргрэсбанк	08.02.06	500	10.02.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Оргрэсбанк
Трансаэро-Финансы	09.02.06	2 500	05.02.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
ТОП-Книга	09.02.06	700	05.02.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИБ Траст

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На вторичном рынке на текущей неделе будут превалировать негативные настроения, способствующие снижению котировок долговых обязательств. Причиной для пессимизма инвесторов будут выступать следующие внешние факторы:

- *уровень стоимости свободных рублевых средств.* После роста ставок в пятницу до 2-4% годовых участники рынка опасаются, что повышенный уровень сохранится в течение всего месяца и в целом, свидетельствует о подорожании привлечения свободных ресурсов в течение этого года. Эти опасения ведут к пересмотру привлекательности текущих уровней доходности на рынке;
- *ослабление рубля против доллара США.* На текущей неделе вероятно продолжение укрепления доллара против евро и других мировых валют. Этому будут способствовать ожидания скорого прекращения повышения ставок в США на фоне начала периода повышения ставок со стороны ЕЦБ;
- *рост доходностей суверенных еврооблигаций вслед за КО США.* Учитывая заметный объем предложения новых выпусков КО со стороны американского Казначейства, на вторичном рынке не исключены продажи, что подтолкнет доходности американского рынка вверх.

В этих условиях мы рекомендуем сокращать дюрацию портфеля. С одной стороны, в течение февраля значительный рост рынка маловероятен. С другой стороны, объем запланированных на февраль размещений новых выпусков превышает 50 млрд руб. В том числе – инвесторам будут предложены достаточно интересные бумаги 1-2-го эшелонов, которые при текущей конъюнктуре можно будет купить с премией ко вторичному рынку (Копейка, ТМК, Газ-Финанс и др)

На первичном рынке основной интерес инвесторов будет сосредоточен в 44-ом выпуске Москвы, который предполагается разместить в объеме 5 млрд руб. Наиболее вероятно, что эмитент не пойдет на предоставление дополнительной премии при размещении, несмотря на конъюнктуру рынка. Таким образом, доходность нового дальнего выпуска Москвы, по нашей оценке, сложится на уровне 6,9-7,0% годовых.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

КО США

Динамика рынка в начале прошлой недели была обусловлена ожиданием решения ФРС по поводу ключевой ставки, намеченного на вторник. Как и ожидалось, 14-й раз подряд Комитет ФРС по открытому рынку повысил ставку на 25 б.п., до 4,5% годовых. Рынок уже учитывал такое решение, и основным предметом дискуссий являлось заявление ФРС, которое сопутствует решению по ставкам. На этот раз текст был крайне лаконичным, а его тон – нейтральным. Перед вступлением в должность нового главы ФРС Бена Бернанке было решено отказаться от обычной формулировки о том, что политика плавного повышения ключевой ставки является соответствующей рыночным условиям. Новому председателю предстоит начать свою политику с чистого листа.

Вторая половина рабочей недели прошла под влиянием данных по рынку труда, которые оказались противоречивыми. Уровень безработицы в январе оказался минимальным с 2001 г, составив 4,7% против ожидавшихся 4,9%. Однако количество рабочих мест в экономике оказалось значительно ниже ожиданий. В результате на фоне повысившейся волатильности котировки изменились разнонаправлено и к концу недели закрылись практически без изменений по сравнению с уровнем прошлой пятницы. Однако то, что уровень доходности 10-летних КО США штурмовал отметку 4,6% годовых, все же свидетельствует о преобладании медвежьих настроений.

Развивающиеся рынки

Развивающиеся рынки, которые в конце января испытывали значительное давление со стороны негативной динамики КО США, к концу недели оправались после коррекции, что позволило закрыться без потери в ценах. Оптимизма добавило повышение Moody's суверенного рейтинга Венесуэлы в пятницу, в результате которого еврооблигации страны выросли до исторического максимума.

Российские еврооблигации

В отличие от остальных развивающихся рынков, российские еврооблигации закрылись «в минусе». Например суверенные еврооблигации Россия-30 снизились на 0,6%. За снижением суверенного бенчмарка последовали корпоративные бумаги. Исключение составили некоторые выпуски банковского сектора, отреагировавшие на новость о приобретении Импэксбанка группой Райффайзен, за которой последовало повышение прогнозов рейтинга банка. Тенденция поглощений российских частных банков иностранными и государственными банками способствует повышенному спросу на еврооблигации банковского сектора.

Наши ожидания

Внимание инвесторов на этой неделе будет приковано к аукционам КО США. В условиях рекордного объема размещений, запланированного на 1 квартал, нарастают сомнения в том, что такой объем будет абсорбирован без потери в цене. Участники рынка будут смотреть на (1) доходности, которые сложатся на этих аукционах, в особенности это касается возобновляемого в этом месяце 30-летнего выпуска, а также (2) спрос на бумаги, который поступит со стороны нерезидентов.

В понедельник президент США представит в Конгресс федеральный бюджет на 2007 г, поэтому неделя будет насыщена выступлениями представителей ФРС, которые, возможно, прольют свет на перспективы денежно-кредитной политики.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

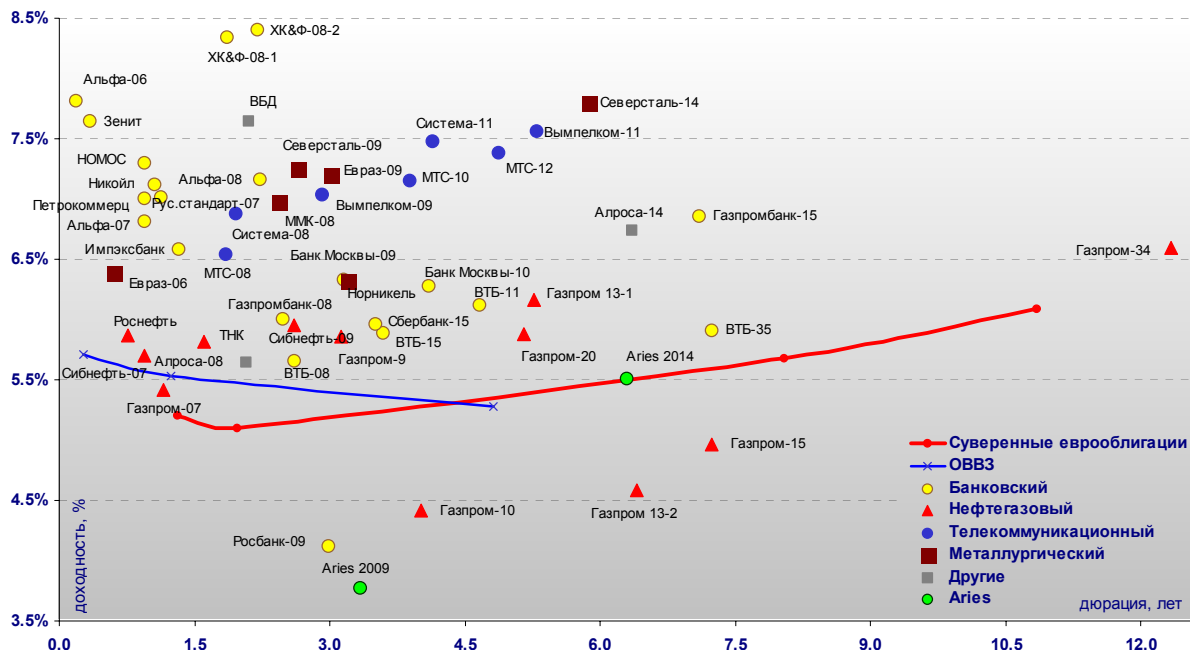
Дата	Страна	Событие
04-Feb	Россия	Выплата купона по субординированным еврооблигациям ВТБ-15 по ставке 6.315% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям ХК&Ф-08-1 по ставке 9.125% годовых
06-Feb	США	Президент США представит федеральный бюджет на 2007 год в Конгресс
	США	Глава ФРС Бен Бернанке выступит на церемонии приведения к присяге
07-Feb	Мир	Представитель ФРС Фишер, председатель ЕЦБ Трише, глава ЕЭА Мандиль выступят с докладами по экономике
	США	Потребительский кредит
	США	Аукцион 3-летних КО США на \$21 млрд
07-08-Feb	США	Представитель ФРС Сноу выступит перед бюджетным и финансовым комитетами по поводу бюджета на 2007 год
08-Feb	США	Запасы сырья
	США	Аукцион 10-летних КО США на \$13 млрд
09-Feb	США	Торговые запасы
	США	Первичные обращения безработных
	США	Аукцион 30-летних КО США на \$14 млрд
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Альфа-Банк-07 по ставке 7.75% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Петрокоммерц по ставке 9.0% годовых
10-Feb	США	Торговый баланс в декабре
	США	Федеральный бюджет за январь
	Мир	В Москве начнется заседание министров стран G8

Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.32	26.06.06	10.000%	106.31	-0.23%	5.2%	60	4.0	0.14	2400
Евро-10	31.03.10	1.97	31.03.06	8.250%	106.19	-0.29%	5.1%	53	1.3	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	8.00	24.07.06	11.000%	146.50	-0.85%	5.7%	120	9.0	1.14	3467
Евро-28	24.06.28	10.85	24.06.06	12.750%	180.69	-1.19%	6.1%	153	12.7	1.92	2500
Евро-30	31.03.30	8.04	31.03.06	5.000%	111.75	-0.61%	5.7%	115	6.7	0.86	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.18	14.05.06	3.000%	94.63	-0.26%	5.6%	103	6.9	0.58	2707
Минфин 6	14.05.06	0.27	14.05.06	3.000%	99.30	-0.05%	5.7%	124	37.4	0.48	1750
Минфин 7	14.05.11	4.81	14.05.06	3.000%	89.75	-0.14%	5.3%	79	0.1	0.71	1750
Минфин 8	14.11.07	1.23	14.05.06	3.000%	97.00	0.00%	5.5%	93	-3.3	0.11	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.956%	104.88	-0.24%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.33	25.10.06	7.750%	113.50	-1.09%	3.8%	68	30.2	0.37	1000
Aries 2014	25.10.14	6.30	25.04.06	9.600%	128.00	0.20%	5.5%	100	-6.4	0.80	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.22	28.04.06	10.950%	101.66	-0.13%	3.2%	189	-2.4	0.02	400
Москва-11	12.10.11	4.89	12.10.06	6.450%	111.24	-0.40%	4.2%	93	6.9	0.53	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доходность к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковский											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.18	13.04.06	8.000%	100.25	0.03%	7.8%	334	-3.6	2.55	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.95	09.02.06	7.750%	100.89	-0.03%	6.8%	220	-6.0	0.10	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.22	02.07.06	7.750%	101.26	0.41%	7.2%	260	-26.9	0.22	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.16	28.03.06	8.000%	105.35	-0.11%	6.3%	180	-4.3	0.33	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.09	26.05.06	7.375%	104.46	0.23%	6.3%	178	-11.2	0.42	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	6.250%	103.13	0.13%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.61	11.06.06	6.875%	103.15	-0.15%	5.7%	110	-3.1	0.26	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.66	12.04.06	7.500%	107.75	-0.23%	6.1%	163	0.4	12.85	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.59	04.02.06	6.315%	101.50	-0.45%	5.9%	137	6.6	-13.81	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.24	02.07.06	6.250%	102.43	-0.76%	5.9%	139	8.6	-21.57	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.48	30.04.06	7.250%	103.07	-0.29%	6.0%	145	3.1	0.25	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.09	23.03.06	6.500%	97.50	-0.65%	6.9%	686	9.4	0.69	1000
Зенит	12.06.06	0.34	12.06.06	9.250%	100.50	-0.25%	7.7%	312	57.5	0.03	125
Импэксбанк	29.06.07	1.33	29.06.06	9.000%	103.15	2.40%	6.6%	198	-192.2	0.13	100
МБРР	03.03.08	1.88	03.03.06	8.625%	106.64	-0.60%	5.2%	61	20.8	0.20	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.60	23.03.06	9.375%	101.85	-0.10%	6.3%	166	-0.6	0.06	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.58	05.04.06	6.510%	101.65	-0.03%	5.5%	87	-2.8	0.16	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.29	30.06.06	4.375%	96.32	-0.11%	6.0%	148	-1.5	0.21	150
НИКойл	19.03.07	1.05	19.03.06	9.000%	101.96	0.08%	7.1%	251	-17.9	0.11	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.95	13.02.06	9.125%	101.75	0.10%	7.3%	268	-20.7	0.10	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.94	09.02.06	9.000%	101.90	-0.10%	7.0%	239	-0.8	0.10	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.32	29.07.06	6.875%	101.69		6.1%	613		0.23	300
Промстройбанк-15	29.09.15	4.02	29.03.06	6.200%	99.26		6.4%	638		6.50	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.70	27.04.06	10.250%	101.79	0.29%	9.3%	463	-23.4	11.53	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.93	04.10.06	8.500%	99.62	0.21%	8.6%	407	-10.1	0.40	200
Росбанк-09	24.09.09	2.99	24.03.06	9.750%	104.75	0.40%	4.1%	-41	-36.1	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.12	14.04.06	8.750%	101.92	0.02%	7.0%	240	-11.9	0.11	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.53	28.03.06	7.800%	101.20	0.00%	7.0%	241	-8.5	0.15	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.460%	100.90	-0.01%				0.00	1000

Сбербанк-15*	11.02.15	3.50	11.02.06	6.230%	100.94	-0.30%	6.0%	144	2.0	-8.32	1000
Уралсиб	06.07.06	0.41	06.07.06	8.875%	103.07	-0.29%	1.4%	-322	30.3	0.04	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.86	04.02.06	9.125%	101.41	-0.12%	8.3%	376	-1.5	0.18	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.20	30.06.06	8.625%	100.45	-0.11%	8.4%	384	-2.9	0.21	275
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	1.15	25.04.06	9.125%	104.29	-0.11%	5.4%	80	-3.2	0.12	500
Газпром-09	21.10.09	3.12	21.04.06	10.500%	115.24	-0.41%	5.9%	132	3.7	0.36	700
Газпром-10	27.09.10	4.01	27.09.06	7.800%	113.88	-0.48%	4.4%	125	10.0	0.45	1000
Газпром-12	09.12.12	5.98	09.12.06	4.560%	99.00		4.7%	139		0.57	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.27	01.03.06	9.625%	119.61	-1.08%	6.2%	166	16.4	0.63	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.40	22.07.06	4.505%	99.53	0.01%	4.6%	7	-2.8	0.62	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.16	22.07.06	5.625%	99.12	-0.20%	5.2%	71	1.8	0.29	647
Газпром-15	01.06.15	7.23	01.06.06	5.875%	106.64	-0.60%	5.0%	44	6.2	0.76	1000
Газпром-20	01.02.20	5.15	01.08.06	7.201%	106.20	-0.27%	5.9%	138	1.4	0.48	1250
Газпром-34	28.04.34	12.33	28.04.06	8.625%	125.77	-1.14%	6.6%	202	12.7	1.53	1200
Роснефть	20.11.06	0.75	20.05.06	12.750%	105.17	-0.09%	5.9%	125	-12.1	0.08	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.94	13.02.06	11.500%	105.63	-0.11%	5.7%	109	-5.9	0.10	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.60	15.07.06	10.750%	112.75	-0.34%	5.9%	140	2.5	0.29	500
ТНК	06.11.07	1.60	06.05.06	11.000%	108.47	-0.12%	5.8%	122	-5.4	0.17	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	1.96	14.04.06	10.250%	106.70	-0.08%	6.9%	230	-6.0	0.21	350
АФК Система-11	28.01.11	4.14	28.07.06	8.875%	105.70	0.02%	7.5%	298	-5.9	0.42	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.92	16.06.06	10.000%	108.69	-0.17%	7.0%	250	-3.5	0.31	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.38	11.02.06	8.000%	102.20	-0.41%	7.4%	283	5.2	0.35	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.38	-0.28%	7.6%	306	1.8	7.21	300
Мегафон	10.12.09	3.35	10.06.06	8.000%	102.23	0.08%	7.3%	279	-9.5	0.33	375
МТС-08	30.01.08	1.85	30.07.06	9.750%	105.86	-0.23%	6.5%	196	1.9	0.19	400
МТС-10	14.10.10	3.89	14.04.06	8.375%	104.76	-0.23%	7.2%	265	-0.0	0.40	400
МТС-12	28.01.12	4.87	28.07.06	8.000%	102.91	-0.12%	7.4%	290	-1.5	0.48	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.61	25.03.06	8.875%	101.50	-0.06%	6.4%	176	-5.2	0.06	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.02	03.08.06	10.875%	111.12	-0.09%	7.2%	267	-6.0	0.32	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.77	10.05.06	8.250%	100.91		8.1%	811		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.43	21.04.06	8.000%	102.47	-0.12%	7.0%	242	-3.7	0.25	300
Норильский Никель	30.09.09	3.20	31.03.06	7.125%	102.56	-0.24%	6.3%	179	0.2	0.33	500
Северсталь-09	24.02.09	2.65	24.02.06	8.625%	103.70	0.08%	7.2%	270	-11.5	0.28	325
Северсталь-14	19.04.14	5.88	19.04.06	9.250%	108.69	-0.11%	7.8%	329	-1.3	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.06	06.05.06	8.125%	105.13	0.09%	5.7%	108	-13.8	0.22	500
Алроса-14	17.11.14	6.34	17.05.06	8.875%	113.95	-0.33%	6.7%	223	2.3	0.71	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.09	21.05.06	8.500%	101.74	0.24%	7.6%	307	-19.8	0.21	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	7.9	99.797	-0.1%	4.53	4.51	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	14.3	111.047	1.0%	4.63	4.84	5.375	
Brazil-10	15.04.10	3.4	123.250	0.0%	5.67	9.74	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	10.2	151.500	0.0%	7.57	8.09	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.7	118.375	0.0%	5.73	8.87	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.6	137.813	-0.5%	7.18	7.53	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.2	110.250	0.0%	2.76	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.4	117.000	-0.1%	5.10	8.44	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	162.000	-0.2%	6.12	7.10	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.8	117.438	0.2%	6.17	6.39	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.750	0.1%	6.04	8.68	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.4	127.625	0.5%	7.82	8.33	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.0	106.188	-0.3%	5.10	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.0	111.750	-0.6%	5.67	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.2	127.000	0.0%	6.15	8.66	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	153.250	-0.2%	7.18	7.75	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.0	103.242	-0.1%	7.97	10.65	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.8	106.125	-0.2%	6.58	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.9	113.804	-0.2%	5.22	6.59	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.9	126.565	-0.4%	5.53	6.62	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.3	93.950	7.5%	10.97	7.47	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.7	73.500	1.7%	10.44	10.11	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.5	73.500	2.1%	12.34	9.78	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.5	68.500	2.4%	10.41	9.57	6.750	B

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев (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	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7-495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© **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.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.