

13 февраля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОВВЗ &lt;ALFM&gt;

## Основные индикаторы

	% Изм.			% Изм.	
Доходность 10-летних КО США, %	4.59	4.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	28.24	-0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	4.55	-9.9	Валютный курс, \$/евро	1.19	-0.63%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.47	0.23%	PTC	1 365.26	-0.08%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	61.77	-0.34%	DJIA	10 919.05	0.33%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.88	-2.38%	S&P 500	1 266.99	0.25%

## Прогнозы по рынку:

**Внешний долг РФ**

На этой неделе ключевым событием станет выступление нового главы ФРС Бена Бернанке с полугодовым докладом по экономике в Конгрессе (15 февраля). Волатильность на рынке повысится на фоне неопределенности будущей политики ФРС.

**Валютный рынок**

На текущей неделе ожидается значительное число макроэкономических данных, в частности, во вторник ожидается выход данных по германскому индексу деловой активности, в среду состоится выступление нового главы ФРС, а также будут опубликованы данные по притоку иностранного капитала в США.

**Рублевый долговой рынок**

Объем корпоративных размещений на текущей неделе – свыше 19 млрд руб, - окажет давление на вторичный рынок. Ситуация может осложниться в середине недели в случае возникновения дефицита рублей на фоне налоговых выплат.

## Новости и ключевые события:

**Международные**

- ✓ Министры стран G8 приветствовали инициативу России о досрочном погашении внешнего долга на \$11,9 млрд
- ✓ Министр финансов США Сноу заявил о скором окончании переговоров по поводу вступления России в ВТО

**Российские**

- ✓ Инфляция в РФ с 1 по 7 февраля составила 0,5% – МЭРТ
- ✓ Moody's присвоило ОАО "НОВАТЭК" корпоративный рейтинг Ba2, прогноз – стабильный
- ✓ Moody's пересмотрело прогноз рейтингов В1/E+ Сибкакадембанка на "позитивный" со "стабильного"
- ✓ Россельхозбанк доразместил еврооблигации на \$100 млн
- ✓ Банк Зенит планирует выпустить трехлетние еврооблигации на сумму \$250-300 млн в мае
- ✓ Наблюдательный совет банка Санкт-Петербург принял решение о размещении облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

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 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru);  
Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: [MVlasenko@alfabank.ru](mailto:MVlasenko@alfabank.ru)  
Тел: (7 495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: [Dpryanichnikov@alfabank.ru](mailto:Dpryanichnikov@alfabank.ru)

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	28.241	↓ -0.03%
Курс доллара today	28.266	↓ -0.72%
Объем торгов today (ETC), млн \$	775	
Курс доллара tomorrow	28.255	↓ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 387	
Курс евро today	33.848	↓ -0.09%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.3	
Курс евро tomorrow	33.845	↓ -0.03%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	1.4	

#### Денежный рынок

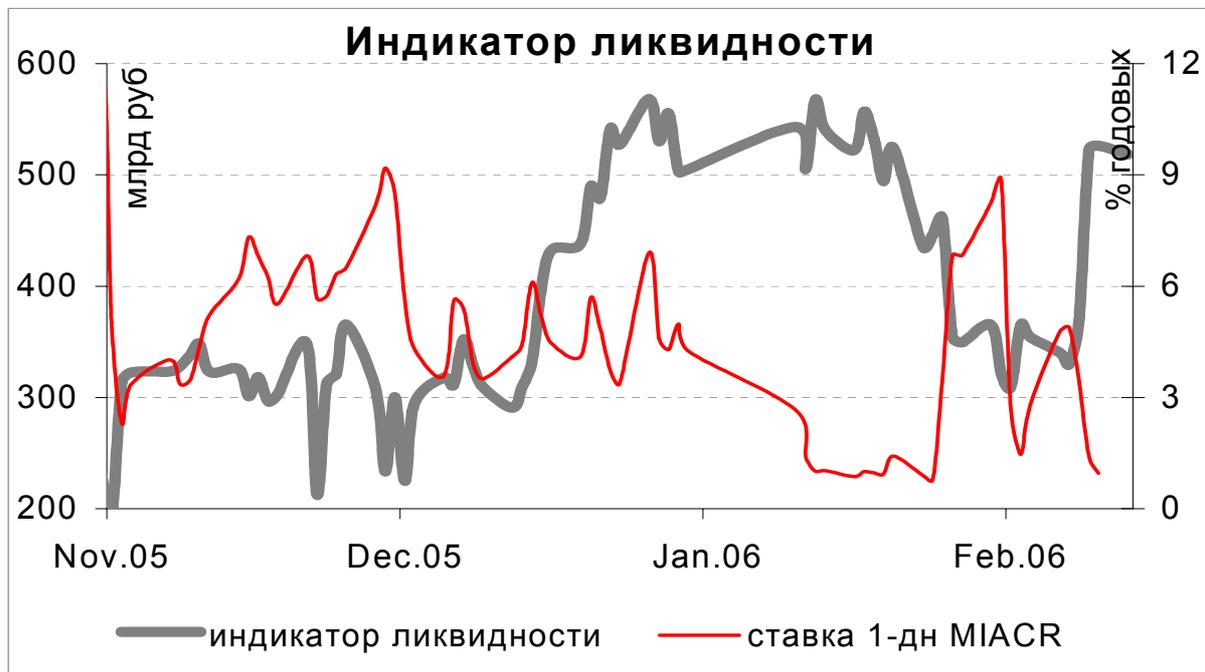
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	0.96	↓ 1.41
MIBID на 1 день	1.16	↓ 1.34
MIBOR на 1 день	2.20	↓ 2.34
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	108.0	↑ 107.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	362.7	↓ 387.8

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.69	↑ 6.62
Объем торгов, млн руб	768	↓ 10 762
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	542	↑ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	920	↑ 850
Средневзвешенная доходность по рынку	8.47	↓ 8.62
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	283.5	↑ 273.5

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	502
Выплаты по субфедеральным облигациям	122
Сальдо операций ЦБ с банками	47 700
<b>ИТОГО</b>	<b>48 324</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

---

## Основные новости

### Россельхозбанк доразместил еврооблигации на \$100 млн

Еврооблигации были доразмещены по цене 101,10% от номинала, доходность к погашению составила 6,6% годовых, переподписка на еврооблигации составила более \$300 млн.

Ставка купона составила 6,875% годовых. После доразмещения объем выпуска в обращении составил \$350 млн. Лид-менеджерами выпуска являются ABN Amro и Dresdner Kleinwort Wasserstein.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ЮТК выкупила по оферте 13,9% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1,5 млрд руб

---

## Внешний долг РФ

В пятницу на рынке США наблюдался рост доходностей казначейских облигаций после выхода данных по торговому балансу и бюджету. Торговый дефицит немного превысил ожидания, составив \$65,7 млрд вместо ожидавшихся \$65,0 млрд. Зато профицит бюджета в январе более чем вдвое превысил прогнозы, составив \$21 млрд.

Скорее всего, наибольшее влияние на рынок оказали ожидания, что в своем докладе по экономике глава ФРС скажет о необходимости повышать ставки. Значительное снижение доходности 30-летних КО США (почти на 10 б.п.), как и в случае с 10-м выпуском, также размещенным на прошлой неделе, является техническим фактором и связано с различием в дюрации со старым выпуском.

На развивающихся рынках обстановка оставалась позитивной ввиду поддержки со стороны долгового рынка Бразилии, которая объявила о планах по выкупу своих долговых бумаг. Цены российских еврооблигаций сохранились практически без изменений, что вызвало сужение спреда к 10-летним КО США до 107 б.п.

На этой неделе инвесторы ожидают ключевого события месяца – глава ФРС Бен Бернанке сделает свое первое значимое публичное заявление, выступив с полугодовым докладом по экономике. Участники рынка надеются, что тон доклада позволит сделать выводы о дальнейшей политике ФРС.

## Валютный рынок

В пятницу ситуация на валютном рынке оставалась стабильной. Несмотря на выход данных по торговому дефициту США в декабре, который превысил ожидания рынка, курс доллара изменился незначительно - котировки колебались около отметки 1.2000 \$/евро. Между тем азиатская сессия в понедельник началась с серьезного падения евро до уровня 1.1900 \$/евро, на ожиданиях того, что новый глава ФРС заявит о приверженности курсу на повышение ставок. Выступление Б. Бернанке запланировано на среду.

На российском рынке доллар также оставался стабильным - по итогам торгов курс доллара с расчетами «завтра» практически не изменился и составил 28.2549 руб/\$. Объем торгов оставался достаточно высоким и составил \$5.26 млрд.

На текущей неделе ожидается значительное число макроэкономических данных, в частности, во вторник будут опубликованы данные по германскому индексу деловой активности, в среду состоится выступление нового главы ФРС, а также выйдут данные по притоку иностранного капитала в США.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Рынок рублевого долга стабилизировался. Активность была сосредоточена в дальних выпусках РЖД и ФСК-2, где наблюдалось незначительное снижение котировок. В облигациях 2-го эшелона (Русснефть, АвтоВАЗ-3), напротив, наблюдался ценовой рост. Постепенно активность смещается в выпуски, эмитенты которых планируют новые размещения на вторую половину февраля.

На этой неделе внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где состоятся размещения, преимущественно, банковских облигаций. Общий объем запланированных эмиссий составляет 19,3 млрд руб.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	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
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.16	--	--	6.95%	10.08.06	101.00	0.02	--	6.73	31.31
РЖД-6	10 000	10.11.10	4.03	--	--	7.35%	17.05.06	101.39	0.06	--	7.12	133.36
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.34	--	--	7.55%	17.05.06	102.42	-0.07	--	7.22	107.54
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.73	--	--	8.25%	27.06.06	104.42	-0.09	--	7.18	48.54
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	--	27.06.06	0.38	9.70%	27.06.06	100.66	-0.04	7.99	--	35.34
ВБД-2	3 000	15.12.10	4.00	--	--	9.00%	21.06.06	102.57	0.17	--	8.51	20.74
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.79	13.00%	06.06.06	103.05	0.06	9.20	--	28.42
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	1.25	13.00%	16.06.06	100.10	0.06	13.30	--	30.03
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.53	9.25%	16.06.06	100.81	0.21	9.11	--	36.97
ТМК-1	2 000	20.10.06	0.67	--	--	10.30%	20.04.06	101.60	0.10	--	7.99	101.79

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.30	26.06.06	10.000%	106.150	-0.02%	<b>5.26%</b>	9.42%	56	<b>-2.5</b>	1.28	0.14	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.95	31.03.06	8.250%	106.000	0.11%	<b>5.17%</b>	7.78%	48	<b>-9.8</b>	1.86	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.99	24.07.06	11.000%	146.875	0.24%	<b>5.69%</b>	7.49%	110	<b>-7.2</b>	7.78	1.14	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.87	24.06.06	12.750%	182.063	0.42%	<b>6.02%</b>	7.00%	144	<b>-3.7</b>	10.56	1.94	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	8.02	31.03.06	5.000%	111.938	-0.06%	<b>5.66%</b>	4.47%	107	<b>-3.4</b>	7.60	0.86	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.16	14.05.06	3.000%	95.060	0.06%	<b>5.40%</b>	3.16%	72	<b>-6.4</b>	2.06	0.55	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.25	14.05.06	3.000%	99.500	0.00%	<b>5.08%</b>	3.02%	54	<b>0.8</b>	0.25	0.38	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.79	14.05.06	3.000%	89.625	0.00%	<b>5.32%</b>	3.35%	73	<b>-4.4</b>	4.57	0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.21	14.05.06	3.000%	97.188	0.00%	<b>5.41%</b>	3.09%	70	<b>-2.5</b>	1.15	0.11	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.965%	104.840	-0.03%		5.69%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.31	25.10.06	7.750%	113.780	0.25%	<b>3.68%</b>	6.81%	62	<b>-6.9</b>	3.21	0.37	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.28	25.04.06	9.600%	128.100	0.08%	<b>5.49%</b>	7.49%	90	<b>-5.6</b>	6.13	0.80	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.20	28.04.06	10.950%	101.500	-0.02%	<b>3.22%</b>	10.79%	199	<b>0.2</b>	0.21	0.02	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.87	12.10.06	6.450%	111.220	0.07%	<b>4.18%</b>	5.80%	95	<b>-0.7</b>	4.69	0.53	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.16	13.04.06	8.000%	100.250	0.00%	<b>7.82%</b>	7.98%	329	<b>-5.4</b>	303	2.57	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.96	09.08.06	7.750%	101.100	-0.10%	<b>6.57%</b>	7.67%	187	<b>7.4</b>	264	0.09	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.20	02.07.06	7.750%	101.130	-0.12%	<b>7.22%</b>	7.66%	253	<b>1.8</b>	208	0.22	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.14	28.03.06	8.000%	105.250	-0.04%	<b>6.35%</b>	7.60%	170	<b>-2.9</b>	109	0.33	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.07	26.05.06	7.375%	104.310	0.05%	<b>6.31%</b>	7.07%	170	<b>-5.6</b>	97	0.42	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.641%	103.120	-0.04%		7.41%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.59	11.06.06	6.875%	103.160	0.13%	<b>5.64%</b>	6.66%	97	<b>-8.9</b>	42	0.26	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.64	12.04.06	7.500%	107.500	0.00%	<b>6.16%</b>	6.98%	157	<b>-4.5</b>	78	12.61	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.57	04.08.06	6.315%	101.530	0.02%	<b>5.88%</b>	6.22%	124	<b>-4.8</b>	58	-14.21	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.22	02.07.06	6.250%	102.820	0.74%	<b>5.85%</b>	6.08%	126	<b>-14.7</b>	71	-25.51	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.46	30.04.06	7.250%	103.130	-0.02%	<b>5.98%</b>	7.03%	130	<b>-3.1</b>	77	0.25	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.08	23.03.06	6.500%	98.090	0.49%	<b>6.77%</b>	6.63%	677	<b>-7.0</b>	173	0.69	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.33	12.06.06	9.250%	100.500	-0.12%	<b>7.55%</b>	9.20%	296	<b>34.9</b>	617	0.03	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.31	29.06.06	9.000%	103.100	-0.17%	<b>6.59%</b>	8.73%	189	<b>10.0</b>	133	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.86	03.03.06	8.625%	107.000	0.38%	<b>4.99%</b>	8.06%	29	<b>-24.3</b>	-19	0.20	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.58	23.03.06	9.375%	101.630	-0.09%	<b>6.56%</b>	9.22%	185	<b>11.3</b>	415	0.06	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.56	05.04.06	6.541%	101.680	-0.04%	<b>5.46%</b>	6.43%	76	<b>-0.8</b>	24	0.16	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.27	30.06.06	4.375%	96.890	0.01%	<b>5.79%</b>	4.52%	111	<b>-4.0</b>	60	0.21	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	1.03	19.03.06	9.000%	101.880	-0.09%	<b>7.17%</b>	8.83%	247	<b>5.2</b>	297	0.11	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.97	13.02.06	9.125%	101.750	0.00%	<b>7.27%</b>	8.97%	256	<b>-3.4</b>	330	0.10	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.96	09.08.06	9.000%	101.890	0.08%	<b>6.98%</b>	8.83%	227	<b>-11.8</b>	305	0.09	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.30	29.07.06	6.875%	101.500	-0.15%	<b>6.21%</b>	6.77%	621	<b>6.5</b>	108	0.23	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	4.00	29.03.06	6.200%	99.250	-0.03%	<b>6.39%</b>	6.25%	639	<b>0.8</b>	104	6.61	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.68	27.04.06	10.250%	101.820	-0.02%	<b>9.25%</b>	10.07%	453	<b>-1.5</b>	646	11.88	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.91	04.10.06	8.500%	99.810	0.28%	<b>8.54%</b>	8.52%	392	<b>-10.5</b>	364	0.76	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.98	24.03.06	9.750%	104.750	-0.03%	<b>4.07%</b>	9.31%	-59	<b>-3.2</b>	-119	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.10	14.04.06	8.750%	101.920	0.01%	<b>6.99%</b>	8.59%	228	<b>-4.2</b>	250	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.51	28.03.06	7.800%	101.150	0.04%	<b>7.03%</b>	7.71%	233	<b>-6.0</b>	180	0.15	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.491%	100.850	-0.05%		6.44%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.59	11.02.06	6.230%	100.850	-0.05%	<b>5.99%</b>	6.18%	135	<b>-2.8</b>	69	-7.50	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.39	06.07.06	8.875%	103.130	-0.02%	<b>0.85%</b>	8.61%	-379	<b>-2.6</b>	-80	0.04	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.84	04.08.06	9.125%	101.440	0.07%	<b>8.31%</b>	9.00%	362	<b>-7.5</b>	313	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.18	30.06.06	8.625%	100.610	-0.06%	<b>8.33%</b>	8.57%	364	<b>-0.9</b>	314	0.21	275	USD	B-/Ba3/NA

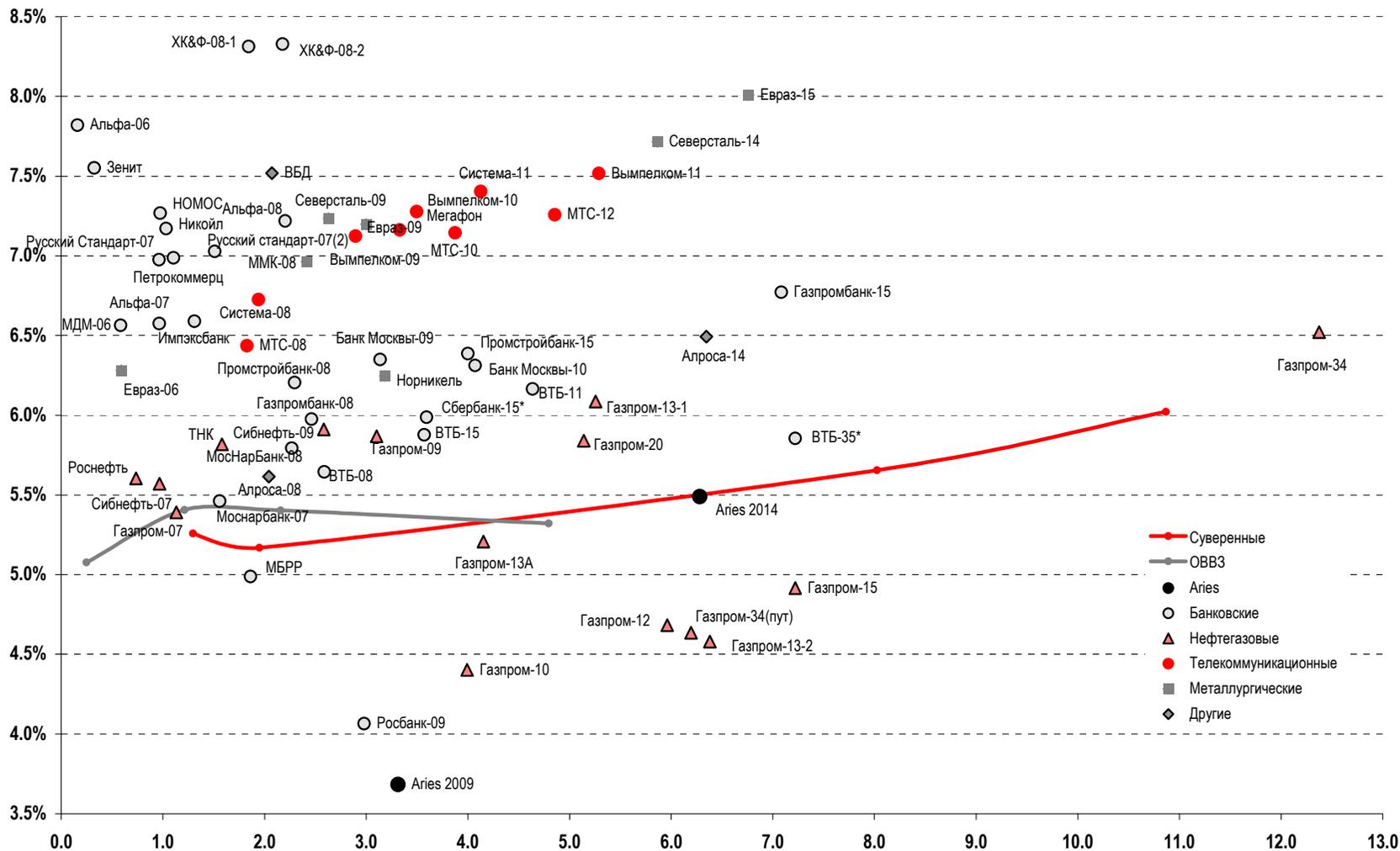
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.13	25.04.06	9.125%	104.250	0.00%	<b>5.39%</b>	8.8%	69	<b>-3.8</b>	79	0.12	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.10	21.04.06	10.500%	115.130	-0.10%	<b>5.87%</b>	9.1%	121	<b>-1.0</b>	61	0.36	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.99	27.09.06	7.800%	113.880	0.00%	<b>4.40%</b>	6.8%	127	<b>0.8</b>		0.45	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.96	09.12.06	4.560%	99.280	0.29%	<b>4.68%</b>	4.6%	136	<b>-4.5</b>		0.57	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.26	01.03.06	9.625%	120.030	0.23%	<b>6.09%</b>	8.0%	149	<b>-8.9</b>	65	0.63	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.38	22.07.06	4.505%	99.530	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-1	<b>-4.3</b>		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.15	22.07.06	5.625%	99.120	-0.07%	<b>5.21%</b>	5.7%	60	<b>-2.0</b>	-14	0.29	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.22	01.06.06	5.875%	107.000	0.38%	<b>4.91%</b>	5.5%	32	<b>-9.6</b>		0.76	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.14	01.08.06	7.201%	106.360	0.06%	<b>5.84%</b>	6.8%	125	<b>-5.7</b>	42	0.48	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.37	28.04.06	8.625%	126.960	0.57%	<b>6.52%</b>	6.8%	195	<b>-2.1</b>	50	1.55	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.73	20.05.06	12.750%	105.250	0.00%	<b>5.60%</b>	12.1%	89	<b>-5.1</b>	258	0.08	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.97	13.02.06	11.500%	105.660	-0.02%	<b>5.57%</b>	10.9%	86	<b>-2.4</b>	162	0.10	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.58	15.07.06	10.750%	112.780	-0.07%	<b>5.91%</b>	9.5%	124	<b>-1.4</b>	69	0.29	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.58	06.05.06	11.000%	108.370	0.01%	<b>5.82%</b>	10.2%	112	<b>-4.6</b>	60	0.17	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.94	14.04.06	10.250%	106.970	0.20%	<b>6.73%</b>	9.6%	203	<b>-14.1</b>	156	0.21	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.13	28.07.06	8.875%	106.000	0.06%	<b>7.40%</b>	8.4%	279	<b>-5.9</b>	206	0.42	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.90	16.06.06	10.000%	108.390	0.01%	<b>7.12%</b>	9.2%	246	<b>-4.5</b>	188	0.31	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.50	11.02.06	8.000%	102.460	0.16%	<b>7.28%</b>	7.8%	264	<b>-8.8</b>	199	0.35	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.610	0.22%	<b>7.52%</b>	8.0%	293	<b>-8.6</b>	208	7.66	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.33	10.06.06	8.000%	102.740	-0.04%	<b>7.16%</b>	7.8%	252	<b>-3.0</b>	188	0.33	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.83	30.07.06	9.750%	106.000	0.05%	<b>6.44%</b>	9.2%	174	<b>-6.5</b>	125	0.19	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.87	14.04.06	8.375%	104.790	0.12%	<b>7.15%</b>	8.0%	252	<b>-7.6</b>	182	0.40	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.86	28.07.06	8.000%	103.530	0.18%	<b>7.26%</b>	7.7%	267	<b>-8.4</b>	186	0.49	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.59	25.03.06	8.875%	101.520	-0.01%	<b>6.28%</b>	8.7%	157	<b>-2.0</b>	384	0.06	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.00	03.08.06	10.875%	111.100	0.04%	<b>7.20%</b>	9.8%	254	<b>-5.5</b>	195	0.32	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.76	10.05.06	8.250%	101.600	0.30%	<b>8.01%</b>	8.1%	801	<b>-4.5</b>	228	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.41	21.04.06	8.000%	102.480	-0.02%	<b>6.96%</b>	7.8%	229	<b>-3.0</b>	176	0.24	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.18	31.03.06	7.125%	102.800	0.10%	<b>6.25%</b>	6.9%	160	<b>-7.2</b>	98	0.33	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.63	24.02.06	8.625%	103.710	0.00%	<b>7.24%</b>	8.3%	256	<b>-3.9</b>	201	0.27	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.86	19.04.06	9.250%	109.160	0.40%	<b>7.72%</b>	8.5%	312	<b>-11.2</b>	223	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	2.04	06.05.06	8.125%	105.170	-0.08%	<b>5.61%</b>	7.7%	92	<b>-0.1</b>	44	0.21	500	USD	B-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.35	17.05.06	8.875%	115.700	0.00%	<b>6.49%</b>	7.7%	190	<b>-4.4</b>	97	0.72	500	USD	B-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.07	21.05.06	8.500%	101.990	0.02%	<b>7.52%</b>	8.3%	283	<b>-4.7</b>	234	0.21	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

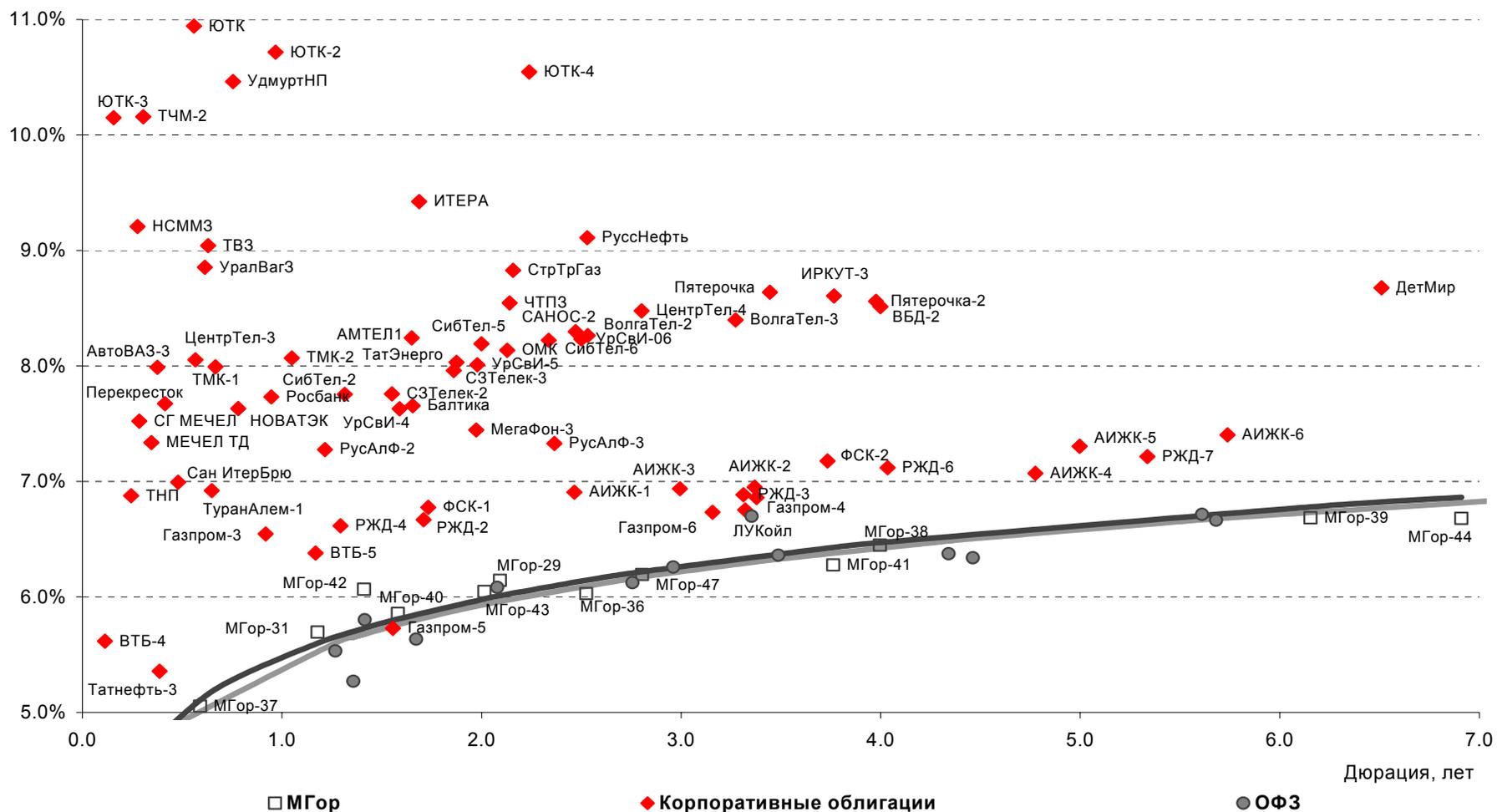
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.33	0.32									
ОБР 04002	03/15/06	0.08	0.08									
ОФЗ 27018	09/14/05	0.00	0.00				0.00%		8.35	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 27022	02/15/06	0.01	0.01				7.98%		0.15	8.00	19.51	02/15/06
ОФЗ 27024	04/19/06	0.18	0.17				6.94%		8.35	7.00	4.99	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.47	0.44				9.76%		0.13	10.00	0.99	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.49	0.46	102.54	-0.11%	5.03%	9.75%	2.05	4.75	10.00	12.19	02/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.27	1.20				6.89%		1.62	7.00	11.70	03/15/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.36	1.29				9.39%		0.04	10.00	7.12	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.41	1.34				9.43%		0.13	10.00	1.37	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	2.08	1.96	100.72	0.09%	6.09%	6.26%	78.56	16.79	6.30	2.07	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.67	1.58	107.70	0.39%	5.65%	9.29%	3.12	22.32	10.00	16.71	03/15/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.76	2.60				7.33%		0.82	7.50	12.53	03/15/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.96	2.79				5.85%		11.00	5.80	1.91	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.49	3.28				7.11%		8.50	7.40	3.85	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.35	3.15				8.86%		11.93	10.00	7.12	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.34	4.08				6.13%		20.93	6.10	3.18	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.34	4.08	111.95	0.58%	6.34%	6.13%	3.25	7.30	6.10	3.18	04/26/06
ОФЗ 26198	11/02/12	4.46	4.20	96.19	0.15%	6.71%	8.93%	459.93	27.64	10.00	49.32	02/15/06
ОФЗ 46017	08/03/16	5.61	5.26	107.00	0.11%	6.69%	6.24%	17.84	17.72	6.00	136.60	11/04/04
ОФЗ 46014	08/29/18	7.27	6.81	110.14	0.07%	6.67%	8.41%	42.37	9.50	9.00	21.95	02/15/06
ОФЗ 48001	10/31/18	5.68	5.33				9.08%		3.21	10.00	44.11	03/07/06
ОФЗ 46005	01/09/19	7.74					8.49%		3.38			
ОФЗ 46018	11/24/21	13.28	12.46	112.00	0.27%	6.72%	6.60%	161.00	33.74	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46011	08/20/25	9.46	8.86	79.01	-20.99%	6.95%	8.48%	427.95	0.91	9.50	15.88	03/15/06

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

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
<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>	Андрей Богданов, 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>Валютный и денежный рынок</b>	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
<b>Отдел международных продаж</b>	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
<b>Телефон</b>	
<b>Адрес</b>	

**© 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 ценных бумаг, 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.