

31 июля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OVB3 <ALFM>

### Основные индикаторы

|                                     |       | % Изм. |                              |           | % Изм. |
|-------------------------------------|-------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 4.99  | -4.4   | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 26.87     | 0.11%  |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 5.07  | -3.4   | Валютный курс, \$/евро       | 1.27      | 0.20%  |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 74.91 | 1.33%  | PTC                          | 1 555.58  | -0.29% |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 74.09 | -1.85% | DJIA                         | 11 219.70 | 1.07%  |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 68.49 | -2.30% | S&P 500                      | 1 278.55  | 1.22%  |

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Рынок на волне позитива – ожидает паузы в ставках на заседании ФРС 8 августа, на этой неделе в среду ожидается решение ЕЦБ по ключевой ставке, в пятницу – ключевые данные по рынку труда в США.

#### Рублевый долговой рынок

На рынке сохранится нормальный уровень ликвидности и позитивное настроение, внимание будет обращено на рынок внешнего долга. На среду запланирован аукцион ОФЗ 25060 на сумму 9 млрд руб.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ ВВП США во 2-м квартале 2006 г вырос на 2,5% против ожидавшихся 3%

#### Российские

- ✓ Банк России зарегистрировал 2 выпуска облигаций банка Русский стандарт
- ✓ Лизинговая компания МЛК-Финанс разместила облигации объемом 550 млн руб
- ✓ Совет директоров ФСК ЕЭС утвердил решение о размещении 3-летних облигаций серии 05 на сумму 5 млрд руб, 5-летних облигаций серии 04 на сумму 6 млрд руб
- ✓ Выпуск облигаций МЛК-Финанс объемом 550 млн. руб. полностью размещен в СФР ММВБ
- ✓ ТрансКредитБанк привлек синдицированный кредит в размере \$100 млн
- ✓ ООО УНИКУМ-ФИНАНС приняло решение о выпуске облигаций на 1 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

##### Курсы валют и объемы торгов

Изм.

|                                     |        |   |        |
|-------------------------------------|--------|---|--------|
| Официальный курс доллара ЦБ         | 26.872 | ↑ | 0.11%  |
| Курс доллара today                  | 26.878 | ↑ | 0.12%  |
| Объем торгов today (ETC), млн \$    | 635    |   |        |
| Курс доллара tomorrow               | 26.872 | ↑ | 0.10%  |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 1 304  |   |        |
| Курс евро today                     | 34.117 | ↓ | -0.15% |
| Объем торгов today (ETC), млн €     | 21.6   |   |        |
| Курс евро tomorrow                  | 34.100 | ↓ | -0.24% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн €  | 19.3   |   |        |

#### Денежный рынок

##### Ставки по рублевым кредитам

Пред

|                                     |       |   |       |
|-------------------------------------|-------|---|-------|
| MIACR на 1 день                     | 3.05  | ↑ | 2.16  |
| MIBID на 1 день                     | 1.79  | ↑ | 1.36  |
| MIBOR на 1 день                     | 3.12  | ↑ | 2.69  |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 135.2 | ↑ | 198.0 |
| Остатки на корсчетах, млрд руб      | 326.9 | ↓ | 356.0 |

#### Рынки рублевых облигаций

##### Рынок ГКО-ОФЗ

Пред

|                                      |      |   |       |
|--------------------------------------|------|---|-------|
| Средневзвешенная доходность ОФЗ      | 6.78 | ↑ | 6.65  |
| Объем торгов, млн руб                | 760  | ↓ | 1 503 |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 7.2  | ↑ | 6.6   |
| Доразмещения Минфина, млн руб        | 0    |   | 0.0   |

##### Рынок корпоративных облигаций

Пред

|                                      |       |   |      |
|--------------------------------------|-------|---|------|
| Объем торгов, млн руб                | 1 023 | ↑ | 820  |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 9.08  | ↓ | 9.21 |

##### Рынок субфедеральных облигаций

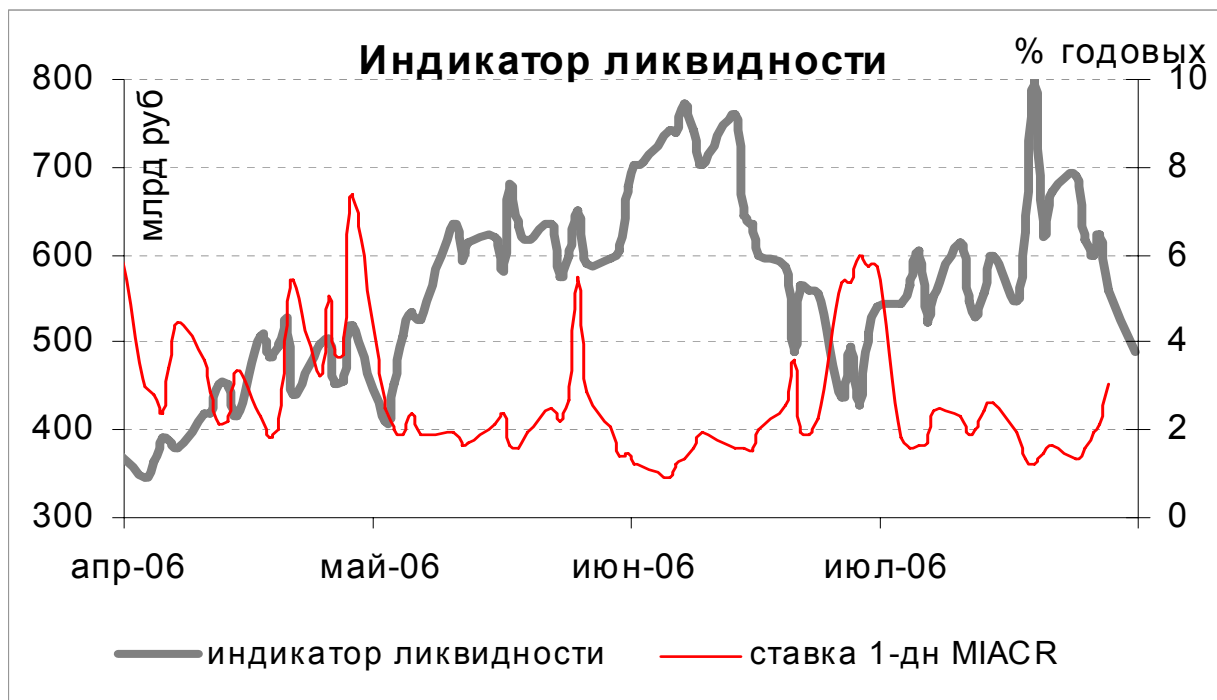
Пред

|                       |       |   |       |
|-----------------------|-------|---|-------|
| Объем торгов, млн руб | 416.6 | ↑ | 277.4 |
|-----------------------|-------|---|-------|

#### Денежные потоки сегодня

млн руб

|                                      |               |
|--------------------------------------|---------------|
| Выплаты по субфедеральным облигациям | 207           |
| Сальдо операций ЦБ с банками         | 27 800        |
| <b>ИТОГО</b>                         | <b>28 007</b> |



Источник: расчеты Альфа-Банка

---

## **Основные новости**

### **Банк России зарегистрировал 2 выпуска облигаций банка Русский стандарт**

Банк России зарегистрировал 2 выпуска облигаций банка Русский стандарт по 5 млрд руб каждый, один из них будет размещен в конце августа - начале сентября в зависимости от конъюнктуры рынка.

Срок обращения облигаций – составит 5 лет.

### **Лизинговая компания МЛК-Финанс разместила облигации объемом 550 млн руб**

По результатам аукциона ставка первого купона составила 12,00%. Ставки 2 и 3 купона равны первому. Эффективная доходность облигаций к оферте – 12,55% годовых.

Организатор размещения и андеррайтер - ОАО ИК РУСС-ИНВЕСТ, со-андеррайтеры размещения: ЗАО ИФК Алемар, АКБ АК БАРС, АЛОР ИНВЕСТ, Норд-Капитал и АКБ Пробизнесбанк.

### **ООО УНИКУМ-ФИНАНС приняло решение о выпуске облигаций на 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 3 года.

### **ТрансКредитБанк привлек синдицированный кредит в размере \$100 млн**

Кредит предоставлен банку сроком на 2 года с опционом продления на 1 год. Ставка по кредиту составляет LIBOR+70 б.п. Организаторами и букраннерами выступили ABN Amro Bank N.V. и Barclays Capital), организатором и финансовым агентом - Bank Austria Creditanstalt AG.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

Уралвнешторгбанк выплатил 1-й купон по дебютным облигациям на сумму 38,325 млн руб

ОАО Мотовилихинские заводы выплатило 1-й купон по дебютным облигациям на сумму 74,790 млн руб

АКБ СОЮЗ выплатил 5-й купон по облигациям серии 01 на сумму 23,060 млн руб

Томская область погасила облигации 2004 года на сумму 27,425 млн руб и выплатила последний купон на сумму 500 млн руб

Красноярский край выплатил 7-й купон по облигациям 2004 года на сумму 41,4 млн руб

---

## **Внешний долг РФ**

В пятницу на внешнедолговом рынке продолжался ценовой рост, вызванный опубликованными данными по экономике США. ВВП США во

2-м квартале 2006 г вырос, в соответствии с оценками, на 2,5%, против ожидаемого уровня 3%. Данные продемонстрировали существенное замедление экономического роста по сравнению с 1 кварталом, когда рост составил 5,6% годовых. Кроме того, индекс цен ВВП продемонстрировал замедление роста цен, составив 3,3% против ожидавшихся 3,5%. В результате ожидания повышения ставки в августе по опросам Bloomberg снизилось до 50%, при этом участники рынка полагают, что до конца года ФРС сможет позволить себе повысить ставку лишь однажды и не более, чем на 25 б.п.

Развивающиеся рынки находятся в фазе роста, получая поддержку как со стороны американского рынка, так и за счет внутренних причин (продолжение выкупа долга Бразилией, снижение инфляции в Латинской Америке, повышение рейтингов России и Китая). Доходность 10-летних КО США опустилась ниже 5% годовых, закрывшись на уровне 4,99% годовых. Котировки Россия-30 выросли до 108,875% от номинала, спред к US Treasuries незначительно расширился и составил 111 б.п.

На этой неделе настроение на внешнедолговом рынке останется позитивным, так как резкое замедление экономического роста в США вызывает сомнения участников рынка в том, что 8 августа ключевая ставка ФРС будет повышена. Основными событиями станут: заседание ЕЦБ по ключевой ставке, которое состоится 3 августа, обнародование ключевых данных по американскому рынку труда, намеченное на пятницу.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Позитивное настроение внешнедолгового рынка распространилось на рынок рублевых облигаций. На секции ОФЗ наблюдались покупки, которые привели к росту цен на 20-30 б.п. В секции корпоративного долга объем торгов возрос, покупатели сосредоточили интерес в бумагах 1-го эшелона, муниципальных выпусках (МосОбл-6 +0,17%) и облигациях нефтегазового сектора, что по-видимому объяснялось активизацией интереса к этому сектору на фоне событий вокруг Юкоса.

Ставки на рынке МБК подросли до 3% на фоне конца месяца, однако объем остатков, накопленных на корсчетах, остался на высоком уровне. На этой неделе ситуация с ликвидностью будет благоприятной, крупных выплат не предвидится, в прочем, размещений до среды также не будет. Рынок будет следить за внешнеэкономической конъюнктурой и рынком суверенных еврооблигаций. На среду запланирован аукцион ОФЗ 25060 на сумму 9 млрд руб.

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

| Эмитент       | Объем в обращении, млн руб | Дата погаш-я | Дюрация погаш-я | Дата оферты | Дюрация до оферты | Ставка купона | Дата очередного купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Доход-ть к оферте, % | Доход-ть к погашению, % | Оборот, млн руб |
|---------------|----------------------------|--------------|-----------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|----------------------|-------------------------|-----------------|
| РЖД-5         | 10 000                     | 22.01.09     | 2.33            | --          | --                | 6.67%         | 25.01.07               | 99.16        | 0.16              | --                   | 7.17                    | 49.63           |
| РЖД-6         | 10 000                     | 10.11.10     | 3.71            | --          | --                | 7.35%         | 15.11.06               | 100.55       | 0.05              | --                   | 7.32                    | 45.64           |
| ФСК-2         | 7 000                      | 22.06.10     | 3.40            | --          | --                | 8.25%         | 26.12.06               | 102.39       | -0.07             | --                   | 7.67                    | 69.58           |
| ВТБ-5         | 15 000                     | 17.10.13     | --              | 26.04.07    | 0.73              | 6.20%         | 26.10.06               | 100.00       | 0.20              | 6.35                 | --                      | 29.90           |
| ВолгаТел-3    | 2 300                      | 30.11.10     | 2.94            | --          | --                | 8.50%         | 05.12.06               | 100.25       | 0.05              | --                   | 8.58                    | 20.71           |
| ГАЗ-Финанс    | 5 000                      | 08.02.11     | --              | 12.02.08    | 1.43              | 8.49%         | 15.08.06               | 99.45        | 0.17              | 9.07                 | --                      | 82.38           |
| Копейка-2     | 4 000                      | 15.02.12     | --              | 18.02.09    | 2.29              | 8.70%         | 23.08.06               | 98.55        | -0.04             | 9.67                 | --                      | 30.66           |
| РусТекстиль-3 | 1 200                      | 20.10.09     | --              | 23.10.07    | 1.15              | 12.00%        | 24.10.06               | 97.85        | -0.15             | 14.39                | --                      | 33.76           |
| САНОС-2       | 3 000                      | 10.11.09     | 2.84            | 13.11.07    | 1.23              | 10.00%        | 14.11.06               | 104.56       | 0.39              | 6.37                 | 8.55                    | 109.11          |
| ТатЭнерго     | 1 500                      | 13.03.08     | 1.50            | --          | --                | 9.65%         | 14.09.06               | 101.00       | -0.88             | --                   | 9.16                    | 36.36           |



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. 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 oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

|                       | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,%  | Дох-ть к погашению | Текущая дох-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%       | 103.500       | -0.06% | 5.94%              | 9.66%          | 83               | 11.2       | 0.86       | 0.09 | 2400               | USD    | BBB-/Baa2/BBB+              |
| Евро-10               | 31/03/10       | 1.86         | 30/09/06               | 8.250%        | 104.188       | 0.12%  | 5.70%              | 7.92%          | 71               | 4.9        | 1.88       | 0.20 | 2826               | USD    | BBB-/Baa2/BBB+              |
| Евро-18               | 24/07/18       | 7.73         | 24/01/07               | 11.000%       | 140.625       | 0.27%  | 6.16%              | 7.82%          | 117              | 1.1        | 7.51       | 1.06 | 3467               | USD    | BBB-/Baa2/BBB+              |
| Евро-28               | 24/06/28       | 10.55        | 24/12/06               | 12.750%       | 173.438       | 0.18%  | 6.44%              | 7.35%          | 142              | 2.5        | 10.24      | 1.79 | 2500               | USD    | BBB-/Baa2/BBB+              |
| Евро-30               | 31/03/30       | 7.63         | 30/09/06               | 5.000%        | 108.875       | 0.11%  | 6.10%              | 4.59%          | 111              | 2.9        | 7.20       | 0.79 | 20310              | USD    | BBB-/Baa2/BBB+              |
| ОВВЗ                  |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Минфин 5              | 14/05/08       | 1.75         | 14/05/07               | 3.000%        | 95.000        | 0.26%  | 6.06%              | 3.16%          | 105              | -9.2       | 1.66       | 0.60 | 2707               | USD    | BB+/Ba2/NA                  |
| Минфин 7              | 14/05/11       | 4.48         | 14/05/07               | 3.000%        | 87.250        | 0.14%  | 6.16%              | 3.44%          | 124              | 3.3        | 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%  | 6.59%              | 3.08%          | 148              | 6.5        | 0.71       | 0.07 | 1322               | USD    | BB+/Ba2/NA                  |
| <b>Aries</b>          |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Aries 2007            | 25/10/07       |              | 25/10/06               | 6.578%        | 103.690       | -0.01% |                    | 6.34%          |                  |            |            |      | 2000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                 |
| Aries 2009            | 25/10/09       | 2.85         | 25/10/06               | 7.750%        | 111.290       | 0.12%  | 3.95%              | 6.96%          | 37               | -2.1       | 2.75       | 0.32 | 1000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                 |
| Aries 2014            | 25/10/14       | 6.03         | 25/10/06               | 9.600%        | 125.730       | 0.15%  | 5.65%              | 7.64%          | 69               | 3.1        | 5.88       | 0.75 | 2436               | USD    | BBB-/Ba2/NA                 |
| <b>Субфедеральные</b> |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Москва-11             | 12/10/11       | 4.39         | 12/10/06               | 6.450%        | 107.090       | 0.07%  | 4.87%              | 6.02%          | 119              | 1.1        | 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,%  | Дох-ть к погашению | Текущая дох-ть | Спред по дюрации | Изм спреда еврооблигациям | 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%        | 100.190       | -0.01% | 7.37%              | 7.74%          | 222              | 6.8                       | 134        | 0.05  | 150                | USD    | BB-/Ba2/NA                 |
| Альфа-Банк-08          | 02/07/08       | 1.81         | 02/01/07               | 7.750%        | 99.810        | -0.09% | 7.85%              | 7.76%          | 285              | 11.5                      | 214        | 0.17  | 250                | USD    | BB-/Ba2/NA                 |
| Альфа-Банк-11          | 15/03/11       | 3.97         | 15/09/06               | 6.746%        | 100.000       | 0.00%  | 6.74%              | 6.75%          | 182              | 6.6                       | 88         | 0.39  | 350                | USD    | NA/Baa3/NA                 |
| Альфа-Банк-15*         | 09/12/15       | 6.50         | 09/12/06               | 8.625%        | 98.510        | -0.40% | 8.86%              | 8.76%          | 390              | 11.9                      | 280        | 0.62  | 225                | USD    | NA/Ba3/NA                  |
| Банк Москвы-09         | 28/09/09       | 2.78         | 28/09/06               | 8.000%        | 102.910       | 0.09%  | 6.95%              | 7.77%          | 201              | 3.6                       | 118        | 0.28  | 250                | USD    | NA/Baa1/BB+                |
| Банк Москвы-10         | 26/11/10       | 3.73         | 26/11/06               | 7.375%        | 101.170       | 0.12%  | 7.05%              | 7.29%          | 212              | 3.4                       | 122        | 0.37  | 300                | USD    | NA/Baa1/BB+                |
| Внешторгбанк-07        | 30/07/07       |              | 30/07/06               | 8.389%        | 102.200       | -0.01% |                    | 8.21%          |                  |                           |            |       | 300                | USD    | BBB-/A2/BBB+               |
| Внешторгбанк-08        | 11/12/08       | 2.20         | 11/12/06               | 6.875%        | 101.400       | -0.03% | 6.22%              | 6.78%          | 125              | 7.9                       | 50         | 0.22  | 550                | USD    | BBB-/A2/BBB+               |
| Внешторгбанк-11        | 12/10/11       | 4.32         | 12/10/06               | 7.500%        | 104.250       | 0.12%  | 6.73%              | 7.19%          | 181              | 4.4                       | 85         | 9.73  | 450                | USD    | BBB-/A2/BBB+               |
| Внешторгбанк-15*       | 04/02/15       | 3.10         | 04/08/06               | 6.315%        | 99.090        | -0.04% | 6.61%              | 6.37%          | 167              | 8.2                       | 82         | 10.49 | 750                | USD    | BB-/Baa1/BBB               |
| Внешторгбанк-35*       | 02/07/35       | 6.92         | 02/01/07               | 6.250%        | 98.770        | 0.24%  | 6.43%              | 6.33%          | 146              | 1.6                       | 71         | 12.86 | 1000               | USD    | BB-/Baa1/BBB               |
| Газпромбанк-08         | 30/10/08       | 2.08         | 30/10/06               | 7.250%        | 101.530       | 0.09%  | 6.50%              | 7.14%          | 152              | 2.2                       | 78         | 0.21  | 1050               | USD    | B+/Baa1/NA                 |
| Газпромбанк-15         | 23/09/15       | 6.81         | 23/09/06               | 6.500%        | 95.160        | 0.52%  | 7.23%              | 6.83%          | 723              | -7.7                      | 157        | 0.64  | 1000               | USD    | B+/Baa1/NA                 |
| Импэксбанк             | 29/06/07       | 0.89         | 29/12/06               | 9.000%        | 101.830       | 0.05%  | 6.87%              | 8.84%          | 177              | -0.9                      | 94         | 0.09  | 100                | USD    | CCC+/NA/NA                 |
| МБРР                   | 03/03/08       | 1.47         | 03/09/06               | 8.625%        | 103.620       | 0.15%  | 6.19%              | 8.32%          | 115              | -4.8                      | 39         | 0.15  | 150                | USD    | NA/B1/B                    |
| МДМ-Банк-06            | 23/09/06       | 0.14         | 23/09/06               | 9.375%        | 100.070       | 0.00%  | 8.59%              | 9.37%          | 343              | -0.8                      | 248        | 0.01  | 200                | USD    | B+/Ba2/B+                  |
| МосНарБанк-07          | 05/10/07       | 1.13         | 05/10/06               | 7.289%        | 101.370       | 0.00%  | 6.07%              | 7.19%          | 99               | 5.7                       | 19         | 0.11  | 200                | USD    | NA/Baa3/BBB                |
| МосНарБанк-08          | 30/06/08       | 1.85         | 31/12/06               | 4.375%        | 96.700        | 0.04%  | 6.23%              | 4.52%          | 123              | 4.4                       | 53         | 0.17  | 150                | USD    | NA/Baa3/BBB                |
| НИКойл                 | 19/03/07       | 0.61         | 19/09/06               | 9.000%        | 100.480       | -0.05% | 8.17%              | 8.96%          | 304              | 13.0                      | 405        | 0.06  | 150                | USD    | NA/NA/B                    |
| НОМОС-банк             | 13/02/07       | 0.51         | 13/08/06               | 9.125%        | 100.350       | 0.05%  | 8.43%              | 9.09%          | 328              | -5.0                      | 240        | 0.05  | 125                | USD    | NA/B1/B                    |
| Петрокоммерц           | 09/02/07       | 0.50         | 09/08/06               | 9.000%        | 100.680       | 0.05%  | 7.63%              | 8.94%          | 249              | -5.5                      | 161        | 0.05  | 120                | USD    | B/Ba3/NA                   |
| Промстройбанк-08       | 29/07/08       | 1.89         | 29/07/06               | 6.875%        | 100.270       | 0.04%  | 6.73%              | 6.86%          | 673              | -2.2                      | 103        | 0.18  | 300                | USD    | NA/A2/BBB                  |
| Промстройбанк-15       | 29/09/15       | 3.65         | 29/09/06               | 6.200%        | 96.000        | 0.03%  | 7.33%              | 6.46%          | 733              | -0.8                      | 149        | 35.08 | 400                | USD    | NA/A2/BBB                  |
| Промсвязьбанк-06       | 27/10/06       | 0.24         | 27/10/06               | 10.250%       | 100.000       | -0.68% | 10.24%             | 10.25%         | 517              | 41.5                      | 416        | 0.65  | 200                | USD    | B/B1/B                     |
| Промсвязьбанк-10       | 04/10/10       | 3.43         | 04/10/06               | 8.750%        | 98.750        | 0.22%  | 9.03%              | 8.86%          | 409              | 1.8                       | 369        | -2.31 | 200                | USD    | B/B1/B                     |
| Росбанк-09             | 24/09/09       | 2.29         | 24/09/06               | 9.750%        | 103.110       | -0.01% | 8.20%              | 9.46%          | 323              | 0.0                       | 247        | 0.18  | 300                | USD    | NA/Ba3/B+                  |
| Русский стандарт-07    | 14/04/07       | 0.68         | 14/10/06               | 8.750%        | 100.580       | 0.08%  | 7.85%              | 8.70%          | 273              | -7.0                      | 187        | 0.07  | 300                | USD    | B/Ba3/NA                   |
| Русский стандарт-07(2) | 28/09/07       | 1.10         | 28/09/06               | 7.800%        | 99.840        | -0.13% | 7.93%              | 7.81%          | 285              | 17.6                      | 205        | 0.11  | 300                | USD    | B/Ba3/NA                   |
| Сбербанк               | 24/10/06       |              | 24/10/06               | 7.239%        | 100.130       | 0.00%  |                    | 7.23%          |                  |                           |            |       | 1000               | USD    | NA/A2/BBB+                 |
| Сбербанк-15*           | 11/02/15       | 3.13         | 11/08/06               | 6.230%        | 99.840        | -0.13% | 6.28%              | 6.24%          | 134              | 11.0                      | 49         | 2.37  | 1000               | USD    | NA/A3/BB+                  |
| ХК&Ф-08-1              | 04/02/08       | 1.38         | 04/08/06               | 9.125%        | 100.520       | -0.02% | 8.75%              | 9.08%          | 370              | 7.3                       | 293        | 0.14  | 150                | USD    | B/Ba3/NA                   |
| ХК&Ф-08-2              | 30/06/08       | 1.79         | 31/12/06               | 8.625%        | 99.440        | 0.03%  | 8.94%              | 8.67%          | 394              | 4.6                       | 324        | 0.17  | 275                | USD    | B/Ba3/NA                   |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

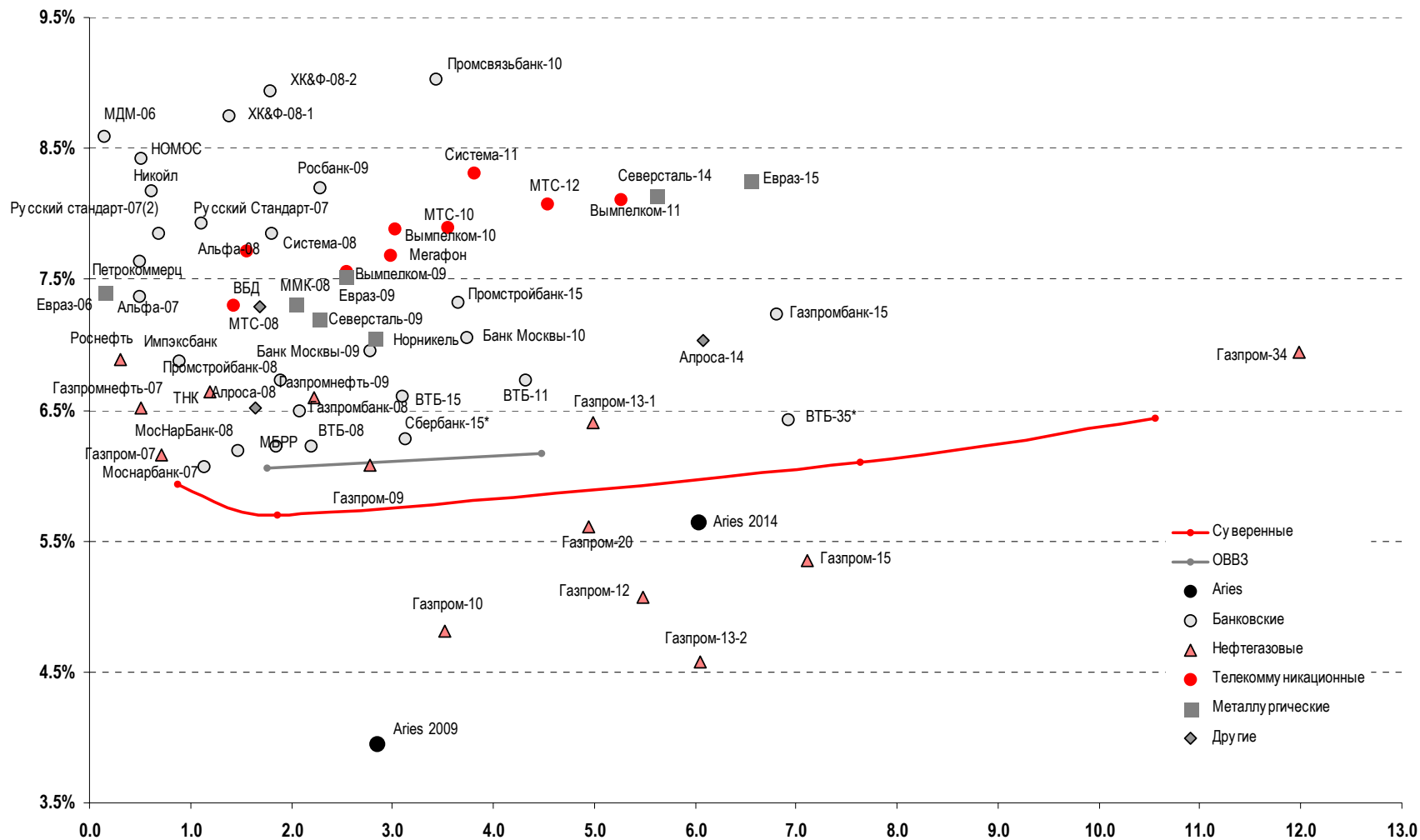
**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

|                             | 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%        | 102.070       | 0.01%  | 6.16%              | 8.9%           | 104              | 2.7        | 18                        | 0.07 | 500                | USD    | BB-/Baa1/BB                |
| Газпром-09                  | 21/10/09       | 2.77         | 21/10/06               | 10.500%       | 112.740       | 0.09%  | 6.08%              | 9.3%           | 113              | 3.3        | 31                        | 0.31 | 700                | USD    | BB-/Baa1/BB                |
| Газпром-10                  | 27/09/10       | 3.52         | 27/09/06               | 7.800%        | 110.990       | 0.04%  | 4.81%              | 7.0%           | 119              | 1.3        |                           | 0.40 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                |
| Газпром-12                  | 09/12/12       | 5.49         | 09/12/06               | 4.560%        | 97.270        | 0.00%  | 5.07%              | 4.7%           | 129              | 3.0        |                           | 0.52 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                |
| Газпром-13-1                | 01/03/13       | 4.99         | 01/09/06               | 9.625%        | 117.040       | 0.27%  | 6.41%              | 8.2%           | 148              | 0.8        | 49                        | 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%           | -37              | 5.7        |                           | 0.59 | 1 222              | USD    | BB-/Baa1/BB                |
| Газпром-13A                 | 22/07/13       | 3.70         | 22/01/07               | 5.625%        | 98.590        | -0.02% | 3.43%              | 5.7%           | -150             | 7.2        | -240                      | 0.27 | 647                | USD    | BB-/Baa1/BB                |
| Газпром-15                  | 01/06/15       | 7.11         | 01/06/07               | 5.875%        | 103.620       | 0.15%  | 5.35%              | 5.7%           | 37               | 2.8        |                           | 0.71 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                |
| Газпром-20                  | 01/02/20       | 4.94         | 01/08/06               | 7.201%        | 103.340       | 0.01%  | 5.61%              | 7.0%           | 68               | -75.6      | -31                       | 0.46 | 1 250              | USD    | BBB-/NA/BBB                |
| Газпром-34                  | 28/04/34       | 11.98        | 28/10/06               | 8.625%        | 120.480       | 0.52%  | 6.95%              | 7.2%           | 192              | -0.3       | 50                        | 1.42 | 1 200              | USD    | BB-/Baa2/BB                |
| Газпром-34 (пут)            | 28/04/14       | 5.89         |                        |               | 101.670       |        | 5.36%              | 7.2%           | 41               | -3.2       | -63                       | 0.70 |                    | USD    |                            |
| Роснефть                    | 20/11/06       | 0.30         | 20/11/06               | 12.750%       | 101.670       | 0.00%  | 6.89%              | 12.5%          | 181              | -0.5       | 82                        | 0.03 | 150                | USD    | B/Baa2/NA                  |
| Сибнефть-07                 | 13/02/07       | 0.50         | 13/08/06               | 11.500%       | 102.550       | -0.03% | 6.52%              | 11.2%          | 138              | 8.2        | 50                        | 0.05 | 400                | USD    | B/Baa3/NA                  |
| Сибнефть-09                 | 15/01/09       | 2.22         | 15/01/07               | 10.750%       | 109.250       | 0.00%  | 6.60%              | 9.8%           | 163              | 6.2        | 87                        | 0.24 | 500                | USD    | B/Baa3/NA                  |
| ТНК                         | 06/11/07       | 1.19         | 06/11/06               | 11.000%       | 105.170       | -0.07% | 6.64%              | 10.5%          | 157              | 10.5       | 78                        | 0.12 | 700                | USD    | BB-/Baa2/BB+               |
| <b>Телекоммуникационные</b> |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |                           |      |                    |        |                            |
| АФК Система-08              | 14/04/08       | 1.56         | 14/10/06               | 10.250%       | 103.950       | -0.01% | 7.71%              | 9.9%           | 268              | 6.4        | 194                       | 0.16 | 350                | USD    | B/B3/B+                    |
| АФК Система-11              | 28/01/11       | 3.80         | 28/01/07               | 8.875%        | 102.090       | 0.01%  | 8.31%              | 8.7%           | 338              | 6.3        | 247                       | 0.37 | 350                | USD    | B/B3/B+                    |
| АФК Система-11 (пут)        | 28/01/07       | 0.49         |                        |               | 100.000       |        | 4.50%              |                | -64              | 0.6        | 119                       | 0.05 |                    |        |                            |
| Вымпелком-09                | 16/06/09       | 2.55         | 16/12/06               | 10.000%       | 106.170       | 0.11%  | 7.56%              | 9.4%           | 261              | 2.0        | 181                       | 0.26 | 450                | USD    | BB-/B1/NA                  |
| Вымпелком-10                | 11/02/10       | 3.03         | 11/08/06               | 8.000%        | 100.330       | 0.06%  | 7.89%              | 8.0%           | 295              | 4.9        | 211                       | 0.30 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                  |
| Вымпелком-11                | 22/10/11       | 5.26         | 22/10/06               | 8.375%        | 101.420       | 0.06%  | 8.11%              | 8.3%           | 317              | 5.0        | 217                       | 3.52 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                  |
| Мегафон                     | 10/12/09       | 2.98         | 10/12/06               | 8.000%        | 100.910       | 0.03%  | 7.68%              | 7.9%           | 274              | 5.8        | 190                       | 0.29 | 375                | USD    | B+/NA/BB-                  |
| МТС-08                      | 30/01/08       | 1.43         | 30/07/06               | 9.750%        | 103.400       | -0.04% | 7.31%              | 9.4%           | 226              | 8.3        | 150                       | 0.14 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                 |
| МТС-10                      | 14/10/10       | 3.55         | 14/10/06               | 8.375%        | 101.650       | 0.02%  | 7.90%              | 8.2%           | 297              | 6.1        | 208                       | 0.36 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                 |
| МТС-12                      | 28/01/12       | 4.54         | 28/01/07               | 8.000%        | 99.650        | 0.02%  | 8.08%              | 8.0%           | 316              | 6.0        | 219                       | 0.44 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                 |
| <b>Металлургические</b>     |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |                           |      |                    |        |                            |
| Евразхолдинг-06             | 25/09/06       | 0.15         | 25/09/06               | 8.875%        | 100.180       | -0.03% | 7.41%              | 8.9%           | 226              | 17.7       | 130                       | 0.02 | 175                | USD    | NA/B3/BB-                  |
| Евразхолдинг-09             | 03/08/09       | 2.53         | 03/08/06               | 10.875%       | 108.860       | -0.32% | 7.52%              | 10.0%          | 257              | 19.0       | 177                       | 0.28 | 300                | USD    | NA/B3/BB-                  |
| Евразхолдинг-15             | 10/11/15       | 6.54         | 10/11/06               | 8.250%        | 99.970        | 0.20%  | 8.25%              | 8.3%           | 825              | -3.1       | 219                       | 0.64 | 750                | USD    | B+/B2/BB-                  |
| ММК-08                      | 21/10/08       | 2.04         | 21/10/06               | 8.000%        | 101.360       | -0.04% | 7.32%              | 7.9%           | 233              | 8.5        | 160                       | 0.20 | 300                | USD    | BB-/Ba3/BB-                |
| Норильский Никель           | 30/09/09       | 2.82         | 30/09/06               | 7.125%        | 100.190       | -0.03% | 7.05%              | 7.1%           | 211              | 7.9        | 128                       | 0.28 | 500                | USD    | BB/Ba2/NA                  |
| Северсталь-09               | 24/02/09       | 2.27         | 24/08/06               | 8.625%        | 103.280       | 0.04%  | 7.20%              | 8.4%           | 223              | 4.8        | 146                       | 0.23 | 325                | USD    | BB-/B2/B+                  |
| Северсталь-14               | 19/04/14       | 5.61         | 19/10/06               | 9.250%        | 106.230       | 0.13%  | 8.14%              | 8.7%           | 320              | 3.5        | 218                       | 0.59 | 375                | USD    | BB-/B2/B+                  |
| <b>Другие</b>               |                |              |                        |               |               |        |                    |                |                  |            |                           |      |                    |        |                            |
| Алроса-08                   | 06/05/08       | 1.65         | 06/11/06               | 8.125%        | 102.620       | 0.00%  | 6.52%              | 7.9%           | 150              | 6.0        | 83                        | 0.17 | 500                | USD    | B+/B2/NA                   |
| Алроса-14                   | 17/11/14       | 6.08         | 17/11/06               | 8.875%        | 111.380       | 0.13%  | 7.04%              | 8.0%           | 208              | 3.3        | 104                       | 0.66 | 500                | USD    | B+/B2/NA                   |
| Вимм-Билль-Данн             | 21/05/08       | 1.69         | 21/11/06               | 8.500%        | 101.990       | 0.00%  | 7.29%              | 8.3%           | 228              | 6.1        | 160                       | 0.17 | 150                | USD    | B+/B2/NA                   |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

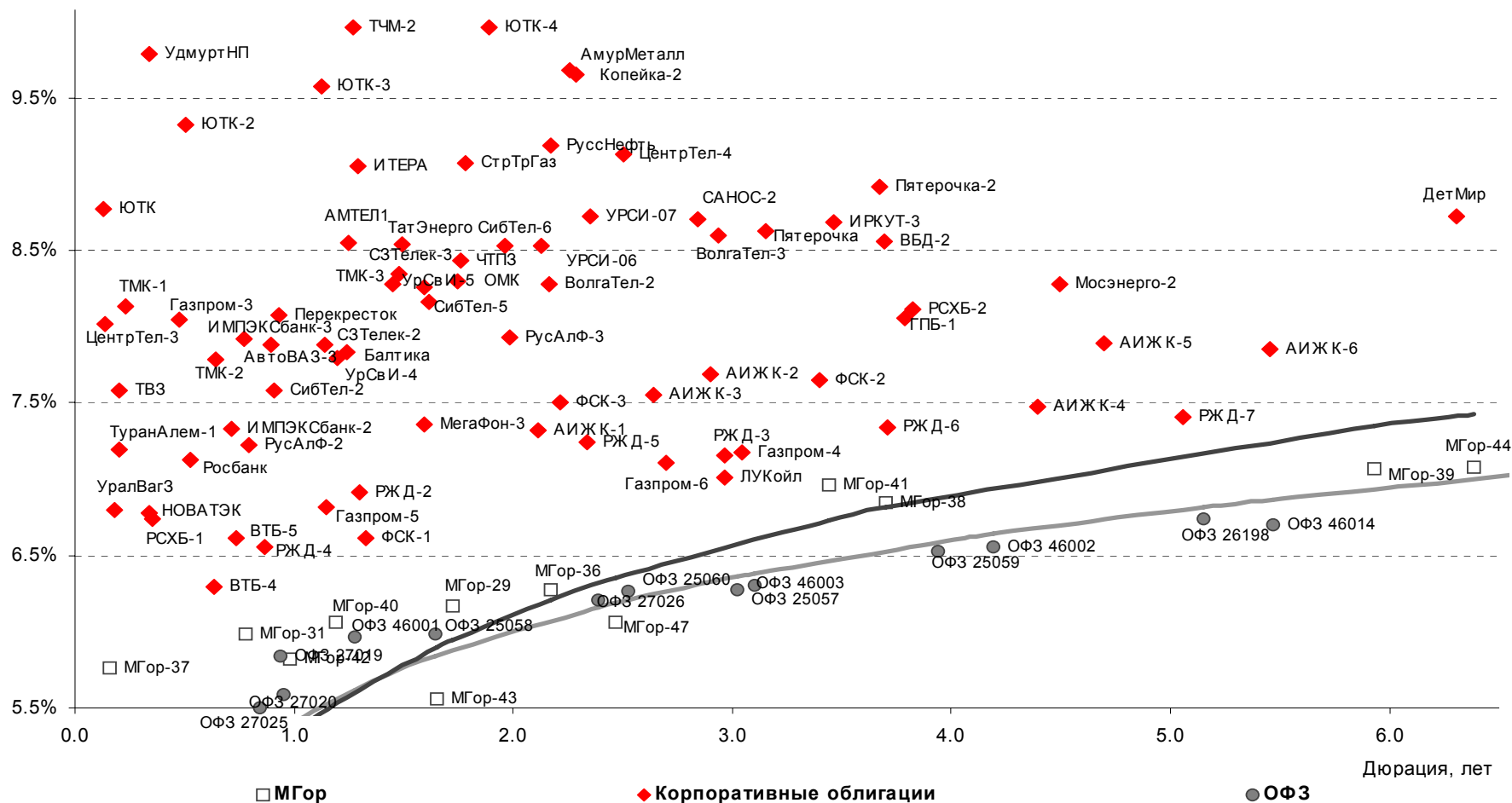
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

| Бумага    | Погашение | Дюрация,<br>лет | М<br>Дюрация | Цена   | Прирост | Дох-ть к<br>погашению | Текущая дох-ть | Объем сделок,<br>млн.руб. | Индикатор<br>ликвидности | Ставка<br>купона, % | НКД,<br>руб | Дата ближайшего<br>купона |
|-----------|-----------|-----------------|--------------|--------|---------|-----------------------|----------------|---------------------------|--------------------------|---------------------|-------------|---------------------------|
| ОБР 04003 | 06/15/06  | 0.38            | 0.36         |        |         |                       |                |                           |                          |                     |             |                           |
| ОБР 04002 | 03/15/06  | 0.13            | 0.12         |        |         |                       |                |                           |                          |                     |             |                           |
| ОФЗ 45002 | 08/02/06  | 0.01            | 0.01         |        |         |                       | 9.98%          |                           | 1.58                     | 10.00               | 14.79       | 08/02/06                  |
| ОФЗ 45001 | 11/15/06  | 0.29            | 0.28         | 101.70 | -0.28%  | 4.35%                 | 9.83%          | 0.03                      | 1.44                     | 10.00               | 5.14        | 08/16/06                  |
| ОФЗ 27025 | 06/13/07  | 0.84            | 0.80         |        |         |                       | 6.94%          |                           | 6.96                     | 7.00                | 9.01        | 09/13/06                  |
| ОФЗ 27019 | 07/18/07  | 0.94            | 0.89         |        |         |                       | 9.62%          |                           | 0.11                     | 10.00               | 3.29        | 01/17/07                  |
| ОФЗ 27020 | 08/08/07  | 0.95            | 0.90         |        |         |                       | 9.58%          |                           | 8.49                     | 10.00               | 47.40       | 08/09/06                  |
| ОФЗ 25058 | 04/30/08  | 1.65            | 1.55         |        |         |                       | 6.25%          |                           | 8.37                     | 6.30                | 15.36       | 08/02/06                  |
| ОФЗ 46001 | 09/10/08  | 1.28            | 1.21         | 105.39 | -0.09%  | 5.99%                 | 9.49%          | 172.89                    | 0.32                     | 10.00               | 12.88       | 09/13/06                  |
| ОФЗ 27026 | 03/11/09  | 2.39            | 2.25         | 101.55 | 0.40%   | 6.21%                 | 7.39%          | 5.08                      | 14.74                    | 7.50                | 9.66        | 09/13/06                  |
| ОФЗ 25060 | 04/29/09  | 2.52            | 2.37         | 99.20  | 0.05%   | 6.26%                 | 5.85%          | 14.88                     | 5.04                     | 5.80                | 14.14       | 08/02/06                  |
| ОФЗ 25057 | 01/20/10  | 3.10            | 2.92         | 103.85 | 0.00%   | 6.31%                 | 7.13%          | 20.77                     | 5.37                     | 7.40                | 1.01        | 10/25/06                  |
| ОФЗ 46003 | 07/14/10  | 3.02            | 2.85         | 111.70 | 0.22%   | 6.28%                 | 8.95%          | 2.55                      | 19.88                    | 10.00               | 3.29        | 01/17/07                  |
| ОФЗ 25059 | 01/19/11  | 3.94            | 3.70         | 98.95  | -0.02%  | 6.52%                 | 6.16%          | 25.09                     | 4.55                     | 6.10                | 0.84        | 10/25/06                  |
| ОФЗ 46002 | 08/08/12  | 4.19            | 3.94         | 109.60 | 0.18%   | 6.56%                 | 9.12%          | 175.36                    | 10.52                    | 10.00               | 45.48       | 08/16/06                  |
| ОФЗ 26198 | 11/02/12  | 5.15            | 4.82         |        |         |                       | 6.23%          |                           | 23.38                    | 6.00                | 164.22      | 11/04/04                  |
| ОФЗ 46017 | 08/03/16  | 6.73            | 6.31         | 105.95 | -0.07%  | 6.70%                 | 8.49%          | 0.05                      | 5.27                     | 9.00                | 18.49       | 08/16/06                  |
| ОФЗ 46014 | 08/29/18  | 5.47            | 5.13         | 108.67 | 0.08%   | 6.70%                 | 9.20%          | 75.67                     | 0.96                     | 10.00               | 40.00       | 09/06/06                  |
| ОФЗ 48001 | 10/31/18  | 7.30            | 6.88         |        |         |                       | 8.53%          |                           | 3.48                     | 9.00                | 63.00       | 11/16/06                  |
| ОФЗ 46005 | 01/09/19  | 12.37           | 11.61        |        |         |                       | 6.56%          |                           | 34.50                    | 0.00                | 0.00        | 01/00/00                  |
| ОФЗ 46019 | 03/20/19  | 9.93            | 9.27         | 55.61  | 0.21%   | 7.10%                 | 7.10%          | 80.61                     | 0.70                     | 0.00                | 0.00        | 04/04/07                  |
| ОФЗ 46018 | 11/24/21  | 8.66            | 8.10         | 110.21 | 0.33%   | 6.81%                 | 8.62%          | 131.33                    | 17.99                    | 9.50                | 12.23       | 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  | 12.49           | 11.68        | 100.29 | 0.32%   | 6.99%                 | 6.93%          | 55.91                     | 0.00                     | 6.95                | 31.61       | 08/16/06                  |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 7. Доходность рублевых облигаций



Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

|                                                                |                                                                                                                                                                                    |
|----------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Управление ценных бумаг с<br/>фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, управляющий директор<br>(7 495) 785-7403                                                                                                                               |
| <b>Вице-президент по работе на долговом<br/>рынке капитала</b> | Ольга Гороховская<br>(7 495) 786-4877                                                                                                                                              |
| <b>Торговые операции</b>                                       | Игорь Панков, вице-президент по продажам<br>(7 495) 786-4892<br>Ольга Паркина, менеджер по продажам<br>(7 495) 785-74-09<br>Константин Зайцев, старший трейдер<br>(7-495) 785-7408 |
| <b>Вице-президент по операциям РЕПО и<br/>финансированию</b>   | Олег Артеменко<br>(7 495) 785-7405                                                                                                                                                 |
| <b>Управление производных инструментов</b>                     | Саймон Вайн, начальник Управления<br>(7 495) 792-5844                                                                                                                              |
| <b>Управление валютно-финансовых<br/>операций</b>              | Игорь Васильев, начальник Управления<br>(7 495) 788-6497                                                                                                                           |
| <b>Аналитический отдел</b>                                     | Рональд Смит, начальник отдела<br>(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<br>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-групп, 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.