

16 – 23 января 2006 года

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

В случае преодоления евро на этой неделе отметки 1.22 \$/евро, ближайшим уровнем сопротивления может стать 1.2380 \$/евро. Тенденция к укреплению рубля сохранится, чему будут способствовать рост валютной выручки и динамика международного рынка FOREX.

Некоторое ухудшение рублевой ликвидности в связи с налоговыми платежами пройдет практически незаметно для рынка.

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

Коррекция закончилась – вероятно возобновление роста, хотя и не столь бурного. Макроэкономика сигнализирует об установлении восходящего ценового тренда на среднесрочный период.

Новые размещения: Минфин подтвердит или опровергнет свои ожидания по ставкам на аукционе по ОФЗ 25059

Размещение РЖД: «и хорошего бывает много» - возможна премия на аукционе.

#### ✓ Рынок еврооблигаций

Мы ожидаем установления бокового тренда на рынке КО США, с возможным негативным уклоном в ожидании сильных данных по ВВП за 4 квартал. Восстановившийся интерес к развивающимся рынкам может привести к дальнейшему сужению спредов.

### Основные индикаторы рынка

	%Изм.
Официальный курс ЦБР	28.29
Цены на нефть Brent spot, \$/брл	64.83
Суверенный Альфа-индекс	619.77
Корпоративный Альфа-индекс	459.49
Альфа-индекс цен ОФЗ	342.34
Альфа-индекс рублевых корпоративов	116.06



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) 783-50-23 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)

**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе на мировом валютном рынке котировки евро/доллара колебались около отметки 1.21 \$/евро, краткосрочные попытки игры на повышение по доллару не увенчались успехом. Вышедшие в США макроэкономические данные в целом оказались лучше ожиданий, и свидетельствовали о стабильности экономического роста при достаточно низком инфляционном давлении. Опубликованный протокол заседания ФРС от 13 декабря свидетельствовал о том, что повышение ставки на ближайшем заседании может оказаться последним в этом году, об этом же в пятницу заявил президент ФРБ Ричмонда.

В итоге доллар начал новую неделю сильным падением по отношению к евро, котировки американской валюты на азиатской сессии в понедельник опустились до отметки 1.2280 \$/евро. Негативное воздействие на курс доллара также оказывал рост напряженности между Западом и Ираном, вызвавший резкий рост цен на нефть.

На российском валютном рынке сохранялась тенденция к укреплению рубля, на фоне значительного притока валютной выручки и стабильной ситуации на денежном рынке. По итогам недели курс доллара снизился на 0.39% до 28.2918 руб/\$.

### Наши ожидания

На текущей неделе рост евро, скорее всего, продолжится. После преодоления отметки 1.22 \$/евро, ближайшим уровнем сопротивления может стать 1.2380 \$/евро. Из важных экономических новостей недели можно отметить данные по рынку недвижимости и по ВВП США, публикация которых запланирована на пятницу.

Тенденция к укреплению рубля сохранится, чему будут способствовать рост валютной выручки и динамика международного рынка FOREX.

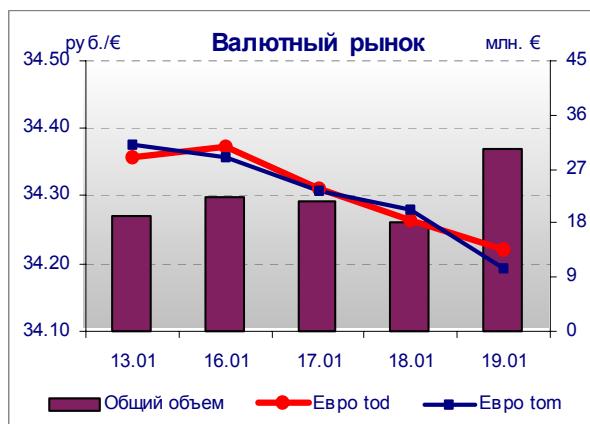
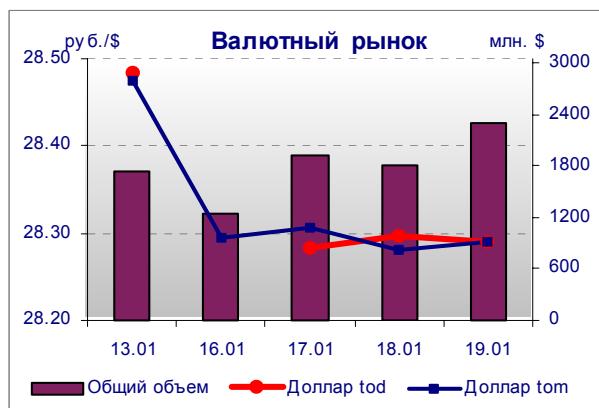
На денежном рынке на этой неделе вероятен незначительный рост ставок по однодневным кредитам – до уровня 1,5-2,0% годовых – в результате ухудшения рублевой ликвидности в период налоговых выплат. Однако возникновение дефицита рублей маловероятно. Пока индикатор ликвидности остается на уровне, существенно превышающем критическое значение (около 350 млрд руб), при котором в банковском секторе начинает ощущаться серьезная нехватка рублевых ресурсов.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
23-Jan	↑	Выплата 3-го купона по облигациям МГор-39 по ставке 10% годовых	504
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Красноярский Край-2 по ставке 10.95% годовых	41
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Газпром-3 по ставке 4% от номинала	400
24-Jan	↑	Выплата 5-го купона по облигациям МосОбласть-4 по ставке 11% годовых	263
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Новые Черемушки-2 по ставке 10.59% годовых	8
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ПМЗ по ставке 9.70% годовых	29
25-Jan	↑	Минфин проведет размещение ОФЗ 25059	9,000
	↑	Размещение облигаций ИК Элемтэ по номиналу	600
	↓	Размещение облигаций Спартак-Казань по номиналу	500
	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты, налога на добывчу полезных ископаемых, ЕСН	753
	↓	Минфин выплатит купон по ОФЗ 25057	20
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Красноярск-2 по ставке 12.50% годовых	14
26-Jan	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Московский кредитный банк по ставке 11.50% годовых	14
	↑	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	

 27-Jan 30-Jan 31-Jan	ЦБ проведет аукцион по продаже ОБР-3 с датой обратного выкупа 15.06.06 Размещение 5-го выпуска РЖД по номиналу Выплата 6-го купона по облигациям МГор-40 по ставке 10% годовых Выплата 1-го купона по облигациям ВТБ-5 по ставке 6.20% годовых Выплата 4-го купона по облигациям Северсталь-Авто по ставке 11.25% годовых Выплата 3-го купона по облигациям банка Союз по ставке 9.65% годовых Размещение облигаций Уральской химической компании по номиналу Авансовый налог на прибыль за I квартал 2006 г Платежи за пользование недрами	30 000 10,000 1,500 123 232 84 24 500
---	---	--

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### ОФЗ

Рост котировок гособлигаций в первые 4 дня торгов сменился на прошлой неделе коррекцией цен вниз. При этом спектр интересов инвесторов сместился в среднесрочные выпуски. Так, на ОФЗ 46001 (-0,16) и 46003 (0,0%) пришлось более 60% недельного оборота торгов.

Более дальние выпуски, подешевевшие за понедельник–четверг в пределах 0,3% торговались менее активно. В пятницу в секторе ОФЗ наметилась консолидация котировок и постепенное возобновление покупок.

#### **Корпоративные облигации: коррекция в 1-ом эшелоне**

В первой половине недели в секторе «голубых фишек» наблюдалась техническая коррекция цен вниз после предыдущего ралли. Фиксации прибыли также способствовало повышение рейтинга Газпрома, облигации которого росли «быстрее рынка» в предыдущие дни.

#### **Минфин напугал инвесторов ростом доходностей**

Кроме того, участников рынка поставили в тупик ориентиры Минфина по доходности гособлигаций в 2006 г. В обнародованной Программе заимствований было отмечено, что Минфин ожидает, что ставки в коротком сегменте кривой доходности не будут превышать 6,5% годовых, в длинном – 8,5% годовых. Однако часть инвесторов восприняла эти ориентиры как сигнал того, что монетарные органы власти ожидают в текущем году роста доходностей до указанных уровней. Учитывая, что в настоящее время доходность самых дальних ОФЗ не превышает 6,8% годовых, указанный диапазон предполагает возможность роста ставок на 200 б.п. Такое движение ставок в госсекторе неминуемо отразится на секторе негосударственных заимствований.

Однако позднее опасения инвесторов относительно роста ставок развеялись. На текущий момент макроэкономические факторы благоприятствуют, скорее, снижению доходностей. Высокий уровень ликвидности и заинтересованность иностранных инвесторов в покупке российских активов приводят к превышению спроса над предложением. В этих условиях рост доходностей не в рамках коррекции представляется маловероятным.

К концу недели опасения по поводу немедленного роста доходностей ослабли. Рынок стабилизировался на достигнутых уровнях, при этом спрос постепенно нарастает.

#### **Субфедеральные облигации**

Ключевым событием субфедерального сектора на прошлой неделе стало размещение 47-го выпуска Москвы. Хотя аукцион пришелся на период коррекции цен вниз по «голубым фишкам» долгового рынка, это практически не отразилось на результатах размещения. Спрос на аукционе вдвое превысил объем предложения, облигации были размещены на уровне кривой доходности Москвы без премии ко вторичному рынку. Доходность по цене отсечения составила 6,10% годовых, по средневзвешенной – 6,05% годовых.

На вторичном рынке сектор облигаций Москвы был практически неликвиден. Порядка трети недельного биржевого оборота пришлось на 5-ый выпуск Мособласти, подешевевший на 0,48% в рамках коррекции вслед за «голубыми фишками» смежных секторов долгового рынка.

В то же время, повысился интерес к длинным бумагам 2-3-го эшелонов, которые не участвовали в ценовом ралли в начале года. В частности, порядка 12% биржевого оборота составили сделки в секторе облигаций Новосибирской области и Новосибирска. По всем выпускам, кроме НовосибОбл-2, наблюдался ценовой рост в пределах 0,6%. Также, инвесторы покупали бумаги Кировской Области и Удмуртии (0,5%).

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата купона	Доходность очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.30%	0.23%	272.12	NA	
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.26%	2.21%	261.14	B+/Baa2	
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.77%	-0.13%	205.60	B+/Baa2	
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.24%	0.92%	180.22	B+/Baa2	
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	09.02.06	--	6.66%	0.04%	133.36	B+/Baa2	
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	-6.16%	8.34%	0.16%	120.77	B+	
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.03%	--	1.00%	98.45	NA	
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	10.14%	--	0.07%	94.72	B-/B-	
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.08%	6.71%	0.54%	94.42	BB/Ba1	
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.11%	-0.32%	89.52	B+	
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	7.71%	--	0.12%	77.43	NA	
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.74%	-0.13%	70.78	NA	
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	6.66%	0.14%	68.37	BB+/Baa2	
TMX	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	9.00%	--	0.13%	68.30	NA	
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	7.63%	0.73%	67.27	NA	
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.36%	--	0.59%	64.83	NA	
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.20%	0.38%	63.92	CCC+	
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	8.02%	0.21%	63.11	NA	
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.38%	0.00%	60.71	B3	
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.44%	--	-0.15%	60.56	NA	
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	7.31%	--	0.55%	55.22	NA	
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.60%	0.69%	53.77	NA	
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.13%	0.23%	47.55	NA	
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.55%	-0.64%	45.83	NA	
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.90%	0.89%	45.20	NA	
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	6.95%	0.32%	44.28	NA	
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.39%	--	0.65%	43.46	NA	
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.02.06	12.69%	--	0.23%	40.01	NA	
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.22%	--	0.00%	40.00	B1	
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	7.98%	--	0.44%	35.98	NA	
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.80%	0.24%	35.47	NA	
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	10.14%	0.00%	34.99	NA	
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	8.41%	10.65%	0.08%	33.94	B-/B-	
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	8.79%	0.59%	33.70	NA	
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	6.99%	0.60%	33.28	NA	
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.86%	0.10%	32.16	CCC+	
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	-8.70%	9.72%	-0.34%	32.12	NA	
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.21%	31.63	B+/B3	
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	10.88%	--	-0.26%	31.62	B-	
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.65%	--	-0.67%	30.78	NA	
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.87%	--	0.11%	29.67	BBB/Baa2	
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.41%	8.23%	0.13%	29.40	NA	
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	8.97%	--	0.18%	29.19	NA	
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.39%	0.74%	28.38	NA	
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	7.97%	0.14%	26.99	NA	
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.78%	--	0.20%	26.86	NA	
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	10.38%	-0.39%	26.11	B-/B-	
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	6.26%	0.40%	25.50	B+/B1	
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	26.01.06	14.11%	--	-1.15%	23.76	NA	
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.70%	-0.59%	23.49	B+/Baa2	
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.48%	0.04%	23.45	NA	
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	8.78%	--	0.12%	23.15	NA	
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	8.85%	--	0.04%	22.88	NA	
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	12.35%	17.35%	0.00%	22.63	NA	
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	8.43%	--	0.16%	22.55	CCC+ / B1	
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.30%	0.86%	21.21	NA	
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.75%	--	0.19%	21.17	NA	
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	7.98%	0.24%	21.04	CCC+	
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.07%	0.07%	20.04	BB/B1	
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.21%	9.60%	0.16%	19.10	NA	
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	9.53%	--	0.00%	17.98	CCC+ / B1	
OCT-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	12.46%	--	-0.21%	17.51	NA	
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	13.02%	--	-0.45%	17.34	NA	
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	8.60%	--	0.10%	17.23	NA	
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.18%	0.24%	17.09	NA	
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	6.36%	--	0.17%	17.03	BB+/Ba2	
TЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	9.71%	--	0.23%	16.88	NA	
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	10.16%	0.01%	16.64	NA	
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.13%	--	0.46%	16.63	NA	

УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.03.06	10.10%	-	0.02%	16.60	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	7.40%	--	0.02%	16.21	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.81%	--	-0.02%	16.16	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	7.89%	-0.06%	16.14	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.69%	--	0.25%	15.28	NA
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	6.38%	-0.25%	15.10	BBB/Baa2
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	24.02.06	11.90%	--	0.06%	14.45	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.67%	--	0.01%	14.25	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	16.02.06	8.37%	--	0.07%	14.04	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	8.86%	0.05%	14.02	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	12.25%	--	-0.11%	13.97	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	07.03.06	11.93%	12.10%	0.25%	13.95	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	12.90%	--	0.17%	13.82	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.06	--	7.12%	1.05%	13.77	NA
СибакадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	10.52%	--	-0.21%	13.66	B1
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	8.07%	--	0.06%	13.27	NA
Газsettъ	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.98%	0.18%	13.03	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.65%	18.02.06	--	--	-0.01%	13.00	AAA/Aaa
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	11.03%	--	-0.39%	12.41	NA
АвтоVAZ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	7.68%	--	0.32%	12.10	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.39%	0.42%	11.23	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.21%	-0.04%	11.18	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	8.07%	--	-0.23%	11.02	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	15.16%	--	-0.40%	10.91	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.18%	0.00%	10.67	BB+/Baa2
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	12.12%	--	-0.38%	10.50	NA
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	11.10%	--	0.49%	10.50	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	26.01.06	6.47%	--	-0.30%	9.99	BBB/Baa2
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	21.02.06	11.80%	--	0.08%	9.93	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.06	--	6.97%	0.50%	9.72	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.65%	9.68%	-0.27%	9.71	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.04%	0.08%	9.44	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.79%	--	-0.14%	8.56	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	12.32%	-0.70%	8.37	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	2.52%	11.60%	0.09%	8.30	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.14%	0.14%	8.30	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	9.53%	--	0.28%	8.01	NA
PROвант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	10.54%	-2.84%	8.00	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.47%	--	0.69%	7.96	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	8.62%	--	-0.09%	7.52	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	12.55%	--	0.28%	7.46	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.67%	-0.61%	7.20	B+/Ba2
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.02.06	13.98%	--	-0.21%	7.12	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	11.53%	--	0.47%	6.96	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.62%	0.98%	6.95	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.76%	--	0.15%	6.90	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	8.00%	--	0.00%	6.84	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.84%	--	0.31%	6.59	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	02.02.06	12.13%	--	-1.46%	6.21	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	8.95%	--	-0.30%	6.07	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.27%	--	0.00%	5.85	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.02.06	--	5.81%	-0.12%	5.81	B+
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.30%	0.53%	5.74	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	10.81%	0.17%	5.44	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	9.28%	0.14%	5.26	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.48%	0.50%	5.05	B+
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.72%	0.86%	4.90	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	11.22%	--	-1.78%	4.84	B-
Марта-Финанс	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	4.99%	13.56%	-0.47%	4.82	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.35%	--	-0.12%	4.73	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	10.07%	--	0.06%	4.53	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.65%	0.07%	4.39	B+
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	7.62%	--	0.10%	4.12	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	0.95%	3.83	B+
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	7.65%	--	-0.15%	3.56	B-/Ba3
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	11.41%	0.20%	3.21	B
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	11.53%	--	0.44%	3.18	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	14.02.06	--	7.05%	0.10%	2.95	NA
САНОС	300	13.02.06	--	14.00%	13.02.06	--	6.90%	-0.11%	2.84	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.11%	0.14%	2.77	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	10.08%	-0.05%	2.69	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	11.33%	0.24%	2.66	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	10.53%	--	0.00%	2.61	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	21.02.06	10.41%	--	0.25%	2.54	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	8.92%	-0.15%	2.52	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	12.01%	--	-0.53%	2.44	NA

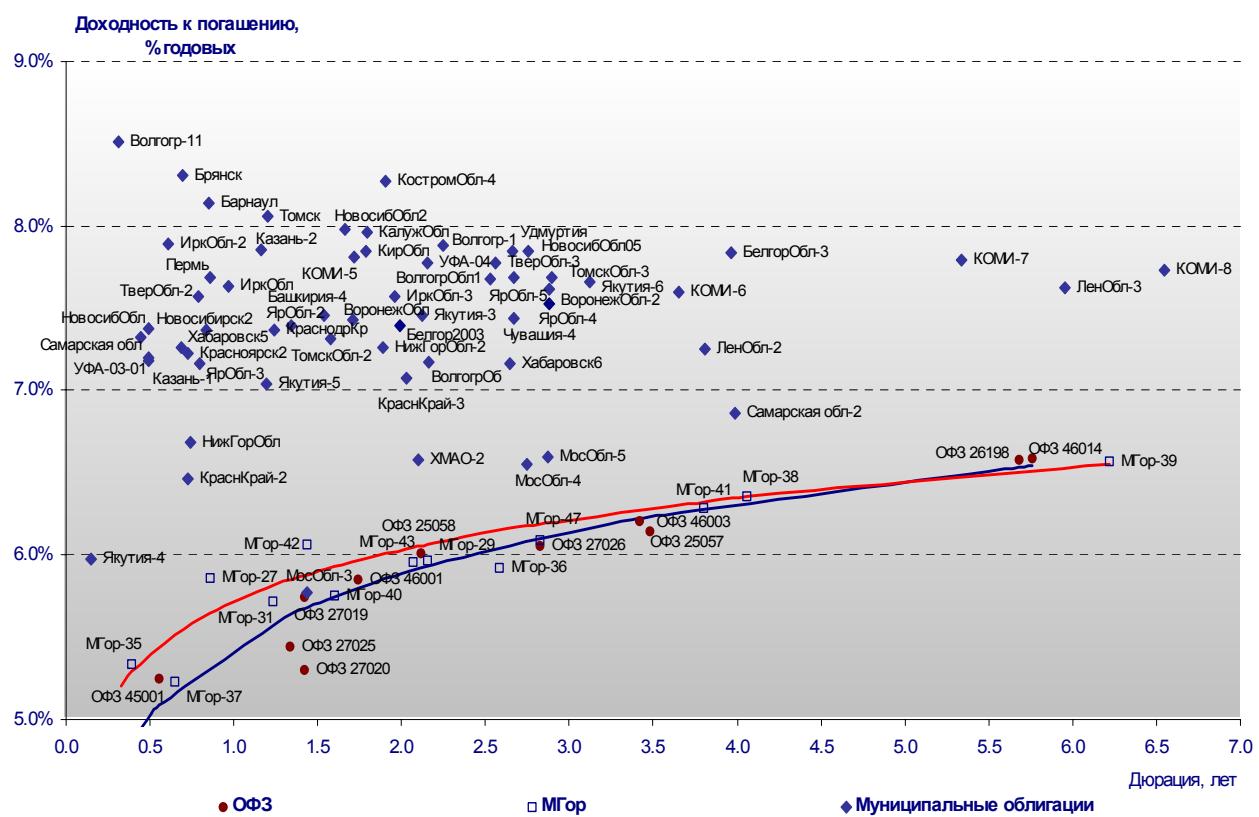
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	15.07%	--	-0.45%	2.39	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.05%	--	0.23%	2.36	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	11.69%	-0.66%	2.20	B1
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	8.65%	12.22%	-0.74%	2.15	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-7.73%	11.89%	0.01%	2.08	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.55%	--	0.33%	2.01	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	08.03.06	7.71%	--	-0.15%	2.00	Baa2
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	15.45%	--	-0.38%	1.63	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	10.05.06	--	6.88%	-0.09%	1.61	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.36%	0.20%	1.61	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.03.06	13.50%	--	0.16%	1.53	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	8.53%	--	-0.20%	1.51	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.87%	0.10%	1.35	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	12.98%	--	-0.82%	1.15	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	24.01.06	14.72%	--	1.09%	1.15	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.65%	0.29%	1.10	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	-0.63%	--	0.14%	0.92	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.25%	--	0.13%	0.91	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.80%	0.41%	0.90	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	21.02.06	--	8.73%	1.09%	0.88	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	8.35%	-1.29%	0.78	B1
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.93%	-0.04%	0.73	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	9.39%	-0.48%	0.68	NA
С3Телек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.81%	0.15%	0.63	B+/B1
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	26.01.06	7.64%	--	0.00%	0.53	NA
С3Телек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	02.03.06	7.84%	--	0.15%	0.53	B+/B1
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	10.17%	-0.64%	0.52	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	10.93%	0.30%	0.51	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.21%	--	0.01%	0.51	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.04.06	--	10.53%	0.40%	0.50	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.43%	0.01%	0.50	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	02.03.06	--	9.43%	0.65%	0.45	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	9.73%	--	0.00%	0.43	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	11.91%	-0.99%	0.41	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	25.01.06	10.37%	--	-0.10%	0.40	B1
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.02%	0.46%	0.38	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	10.46%	--	0.50%	0.36	NA
ТК Финанс	1 000	18.09.08	12.04.07	10.75%	23.03.06	7.23%	--	1.96%	0.34	NA
С3ЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	13.13%	-0.48%	0.31	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	11.50%	-0.20%	0.30	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	02.03.06	--	8.21%	0.19%	0.25	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	10.02.06	--	13.06%	0.02%	0.25	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	14.02.06	11.14%	--	0.00%	0.10	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	12.38%	0.30%	0.10	NA

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, СибТелеком, 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. График размещений на неделю 23 – 27 января**

Выпуск	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Офера	Организаторы выпуска
ОФЗ 25059 Спартак-Казань	25.01.06 25.01.06	9 000 500	19.01.11 23.01.08	На аукционе 100	квартал полгода	6,10% годовых 1-2—ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ИК ТатИнк
РЖД-5	26.01.06	10 000	22.01.09	100	полгода	На конкурсе		JP Morgan, ИБ КИТ Финанс
Банк Ак Барс-2	26.01.06	1 500	22.01.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	
Мотовилихинские заводы	26.01.06	1 500	22.01.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ВТБ, НОМОС-Банк
ЭФКО-2	27.01.06	1 500	22.01.10	100	полгода	1-2—ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ФК Уралсиб
Уральская Химическая Компания	27.01.06	500	21.01.11	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	ВТБ-РУ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### Наши ожидания

На вторичном долговом рынке на текущей неделе вероятно возобновление роста котировок. Активность постепенно будет распространяться на облигации 2-3-го эшелонов, до этого не затронутых как ценовым ростом, так и последовавшей коррекцией. Факторами ценового роста по-прежнему остаются среднесрочные ожидания по укреплению рубля в результате притока в страну «нефтедолларов», а также тенденции внешнедолгового рынка, настроенного на сужение спредов российских еврооблигаций к КО США.

Из уже обращающихся облигаций недооцененными на текущий момент выглядят 6-7-ой выпуски РЖД, торги которыми начались в пятницу. Оба выпуска имеют премию к кривой доходности 1-го эшелона порядка 50 б.п. В то же время, сужение спреда до размещения 5-го выпуска эмитента (26 января) маловероятно.

В секторе субфедеральных бумаг после неравномерного ценового роста на прошлой неделе недооцененными выглядят облигации Новосибирской области по сравнению с облигациями Новосибирска.

На этой неделе также состоится ряд интересных размещений. Минфин проведет первый в этом году аукцион, предложив инвесторам новый выпуск 5-летних ОФЗ со ставкой купона 6,1% годовых. Итоги размещения станут свидетельством реальны ожиданий Минфина по уровням доходности госбумаг в текущем году и могут подтвердить или опровергнуть страхи инвесторов. Мы считаем, что на аукционе инвесторам будет предложена минимальная премия (порядка 5 б.п.) и доходность выпуска сложится на уровне 6,3-6,4% годовых.

Кроме того, РЖД разместит последний из 4-ых выпусков, зарегистрированных в прошлом году. Это последнее размещение эмитента на срок минимум полгода. Тем не менее, учитывая колоссальный объем предложения со стороны этого эмитента в течение последних двух месяцев, абсорбирование еще одного выпуска может вызвать проблемы в силу переполненности лимитов у участников рынка. В связи с этим мы ожидаем премии на уровне 20-40 б.п., что соответствует доходности около 7% годовых.

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

На развивающихся рынках на прошлой неделе, как мы и ожидали, восстановилось позитивное настроение. После здоровой коррекции, наблюдавшейся после длинных праздников, инвесторы снова обратили внимания на сильные фундаментальные показатели по развивающимся странам. Прочные позиции национальных валют по отношению к доллару, рост золотовалютных резервов, снижение ставок по кредитам и перспективы улучшения ситуации с внешним долгом послужили основанием для дальнейшего роста котировок облигаций России, Турции, Бразилии и сужения спредов доходностей этих бумаг к КО США. При этом российские еврооблигации, ранее отстававшие от других развивающихся рынков, теперь вновь пользуются повышенным спросом, возвратив доверие нерезидентов. Безусловно, во многом новый всплеск интереса связан с достижением очередных рекордов сырьевыми ценами, обеспечившими поддержку экономикам, ориентированным на экспорт сырья. Впервые с начала года на рынке российских еврооблигаций наблюдались существенные торговые обороты.

Участники рынка казначейских облигаций США уже в скором времени ожидают паузы в повышении ключевой ставки ФРС, что объясняет появление бычьих настроений. Однако волатильность рынка пока невелика, все ждут следующего заседания ФРС, которое состоится 31 января и комментариев, которые будут опубликованы после заседания.

### Наши ожидания

На этой неделе основным событием будет публикация главного индикатора экономического роста в США - оценки ВВП за IV квартал 2005 г. На этом показателе ФРС будет основывать свое решение по поводу ключевой ставки, которое будет принято 31 января (наряду со стержневым индексом потребительских цен, который выступает главным индикатором инфляции). На грядущем заседании пока еще будет председательствовать Алан Гринспен, и участники рынка рассчитывают, что ставка будет повышена на 25 б.п., как и ранее. Основным вопросом является содержание комментария к заседанию, в котором, как ожидается, может содержаться намек на то, когда повышение ставок может быть приостановлено.

По всей видимости, оценка ВВП продемонстрирует наличие устойчивого экономического роста, ведь для сравнения будут взяты данные за 3 квартал, которые были ослаблены ураганами и высокими ценами на нефть. Данные Бежевой книги и региональные индексы деловой активности (опережающие индикаторы экономического роста) свидетельствуют о значительном росте деловой активности в США в декабре. Ожидание сильных данных по ВВП может спровоцировать на рынке продажи, однако общий взгляд остается оптимистичным, ведь данные по инфляции демонстрируют эффективность контроля за стержневым индексом.

Нервозность по поводу ситуации вокруг ядерной программы Ирана сохраняется, что способствует фиксации прибылей инвесторами фондовых рынков и переключение на менее рискованные долговые рынки в рамках стратегии *sell risk – buy quality*. Позиция большинства участников рынка по этому вопросу сводится к росту цен на нефть выше исторических максимумов и снижению курса доллара против мировых валют.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

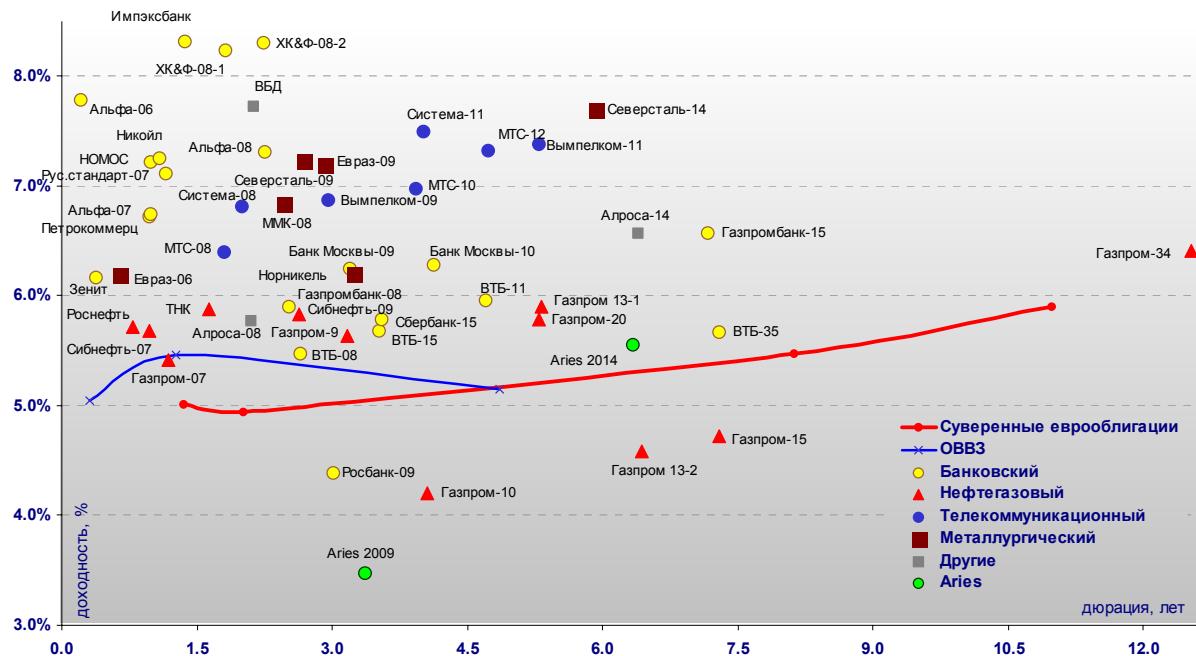
			<b>Global Events</b>
22-Jan	Россия		Выплата купона по еврооблигациям Газпром-13-2 по ставке 4,505% годовых
	Россия		Выплата купона по еврооблигациям Газпром-13-А по ставке 5,625% годовых
23-Jan	США		Ведущие экономические индикаторы в декабре
	Турция		Банк Турции примет решение по поводу ключевой процентной ставки
24-Jan	США		Индекс ФРБ Ричмонда в январе
	Россия		Выплата купона по суверенным еврооблигациям Россия-18 по ставке 11% годовых
25-Jan	Россия		Выплата купона по еврооблигациям Сбербанк-6 по ставке 6,364% годовых
	США		Индекс потребительского доверия ABC
	США		Продажи жилых домов на вторичном рынке
26-Jan	США		Запасы сырья
	США		Заказы товаров длительного пользования в декабре
	США		Обращения за пособиями по безработице
27-Jan	США		Количество объявлений, предлагающих работу
	США		Индекс цен ВВП
	США		Личное потребление
28-Jan	США		<b>ВВП в 4 квартале 2005 г.</b>
	Россия		Продажи новых жилых домов
	Россия		Выплата купона по еврооблигациям АФК Система-1 по ставке 8,875% годовых
	Мир		Выплата купона по еврооблигациям МТС-12 по ставке 8% годовых
			Председатель ЕЦБ Ж.К.Трише, представитель ФРС Гейтнер, директор МВФ Родриго де Рато, выступят в Давосе

**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
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	1.35	26.06.06	10.000%	106.75	0.00%	5.0%	60	-9.4	0.14	2400
Евро-10	31.03.10	2.01	31.03.06	8.250%	106.63	0.29%	4.9%	58	-19.7	0.21	2826
Евро-18	24.07.18	8.07	24.01.06	11.000%	149.06	1.02%	5.5%	117	-13.1	1.17	3467
Евро-28	24.06.28	10.98	24.06.06	12.750%	184.44	0.51%	5.9%	149	-4.2	1.98	2500
Евро-30	31.03.30	8.13	31.03.06	5.000%	113.50	0.61%	5.5%	112	-7.1	0.89	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	2.21	14.05.06	3.000%	95.35	0.37%	5.2%	86	-17.2	0.53	2707
Минфин 6	14.05.06	0.30	14.05.06	3.000%	99.38	0.13%	5.0%	66	-36.5	0.23	1750
Минфин 7	14.05.11	4.85	14.05.06	3.000%	90.25	1.98%	5.2%	85	-40.9	0.70	1750
Минфин 8	14.11.07	1.27	14.05.06	3.000%	97.00	0.52%	5.5%	105	-41.0	0.12	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.905%	105.13	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.37	25.10.06	7.750%	114.75	0.00%	3.5%	46	-10.4	0.38	1000
Aries 2014	25.10.14	6.33	25.04.06	9.600%	127.75	0.00%	5.6%	123	-0.3	0.80	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-06	28.04.06	0.26	28.04.06	10.950%	101.91	-0.17%	3.2%	190	11.3	0.03	400
Москва-11	12.10.11	4.93	12.10.06	6.450%	112.31	0.12%	4.0%	84	-13.7	0.54	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, %	Дох-ть к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковский</b>											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.22	13.04.06	8.000%	100.30	0.01%	7.8%	344	-2.5	2.94	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.98	09.02.06	7.750%	100.99	0.19%	6.7%	231	-24.0	0.10	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.26	02.07.06	7.750%	100.97	0.32%	7.3%	296	-16.8	0.22	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.19	28.03.06	8.000%	105.65	0.16%	6.3%	195	-7.0	0.34	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.13	26.05.06	7.375%	104.49	0.54%	6.3%	199	-14.1	0.42	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	7.520%	103.28	0.00%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.64	11.06.06	6.875%	103.67	0.41%	5.5%	116	-18.1	0.27	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.70	12.04.06	7.500%	108.75	0.46%	6.0%	166	-8.6	14.11	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.52	04.02.06	6.315%	102.25	0.53%	5.7%	138	-16.1	-21.04	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.29	02.07.06	6.250%	104.20	0.86%	5.7%	133	-11.6	-39.23	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.52	30.04.06	7.250%	103.37	0.36%	5.9%	158	-16.9	0.26	1050
Зенит	12.06.06	0.38	12.06.06	9.250%	101.12	0.12%	6.2%	175	-48.1	0.04	125
Импэксбанк	29.06.07	1.36	29.06.06	9.000%	100.89	0.41%	8.3%	391	-34.7	0.13	100
МБРР	03.03.08	1.92	03.03.06	8.625%	108.52	-0.11%	4.3%	-2	-0.1	0.21	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.64	23.03.06	9.375%	101.89	0.03%	6.4%	193	-16.7	0.07	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.61	05.04.06	6.420%	101.70	-0.02%	5.4%	98	-0.7	0.16	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.32	30.06.06	4.375%	96.79	0.04%	5.8%	147	-2.7	0.22	150
НИКайл	19.03.07	1.09	19.03.06	9.000%	101.88	0.13%	7.3%	283	-17.8	0.11	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.99	13.02.06	9.125%	101.89	0.33%	7.2%	278	-39.9	0.10	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.98	09.02.06	9.000%	102.25	0.00%	6.7%	228	-7.4	0.10	120
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.73	27.04.06	10.250%	102.14	0.35%	9.1%	462	-23.6	13.34	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.97	04.10.06	8.500%	99.68	0.18%	8.6%	427	-4.6	0.48	200
Росбанк-09	24.09.09	3.01	24.03.06	9.750%	104.46	0.08%	4.4%	8	-10.7	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.16	14.04.06	8.750%	101.86	0.04%	7.1%	269	-9.2	0.12	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.57	28.03.06	7.800%	101.26	0.22%	7.0%	259	-17.5	0.16	300
Сбербанк	24.10.06	0.00	24.01.06	6.370%	100.94	0.06%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.54	11.02.06	6.230%	101.60	0.64%	5.8%	148	-19.1	-14.63	1000
Уралсиб	06.07.06	0.45	06.07.06	8.875%	103.37	0.36%	1.3%	-316	-111.1	0.05	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.82	04.02.06	9.125%	101.63	0.20%	8.2%	386	-13.7	0.19	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.23	30.06.06	8.625%	100.69	0.11%	8.3%	396	-7.4	0.22	275
<b>Нефтегазовый</b>											
Газпром-07	25.04.07	1.19	25.04.06	9.125%	104.41	0.11%	5.4%	100	-17.5	0.12	500
Газпром-09	21.10.09	3.16	21.04.06	10.500%	116.19	0.09%	5.6%	133	-6.0	0.37	700
Газпром-10	27.09.10	4.05	27.09.06	7.800%	114.96	-0.13%	4.2%	113	-7.4	0.46	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.32	01.03.06	9.625%	121.37	0.31%	5.9%	159	-6.4	0.65	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.44	22.01.06	4.505%	99.52	-0.04%	4.6%	26	0.7	0.63	1222
Газпром-13A	22.07.13	4.20	22.01.06	5.625%	99.60	-0.02%	4.1%	-17	-197.0	0.31	647
Газпром-15	01.06.15	7.29	01.06.06	5.875%	108.52	-0.11%	4.7%	39	2.0	0.78	1000
Газпром-20	01.02.20	5.29	01.02.06	7.201%	106.67	0.09%	5.8%	148	-2.4	0.49	1250
Газпром-34	28.04.34	12.53	28.04.06	8.625%	128.76	1.02%	6.4%	196	-7.6	1.59	1200
Роснефть	20.11.06	0.79	20.05.06	12.750%	105.53	-0.16%	5.7%	127	0.8	0.08	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.97	13.02.06	11.500%	105.84	-0.06%	5.7%	125	-7.7	0.11	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.64	15.07.06	10.750%	113.25	0.22%	5.8%	151	-13.0	0.29	500
ТНК	06.11.07	1.64	06.05.06	11.000%	108.52	0.06%	5.9%	149	-11.6	0.18	700
<b>Телекоммуникационный</b>											
АФК Система-08	14.04.08	2.00	14.04.06	10.250%	106.96	0.52%	6.8%	245	-30.6	0.21	350
АФК Система-11	28.01.11	4.01	28.01.06	8.875%	105.68	0.52%	7.5%	320	-13.9	0.43	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.95	16.06.06	10.000%	109.32	0.26%	6.9%	256	-11.7	0.32	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.42	11.02.06	8.000%	103.24	0.43%	7.1%	276	-13.7	0.35	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.30	22.04.06	8.375%	105.40	0.44%	7.4%	307	-8.3	8.56	300
Мегафон	10.12.09	3.38	10.06.06	8.000%	102.55	0.34%	7.2%	293	-11.7	0.34	375
MTC-08	30.01.08	1.80	30.01.06	9.750%	106.25	0.37%	6.4%	202	-25.2	0.19	400
MTC-10	14.10.10	3.93	14.04.06	8.375%	105.51	0.63%	7.0%	268	-17.2	0.41	400
MTC-12	28.01.12	4.73	28.01.06	8.000%	103.27	0.83%	7.3%	302	-17.7	0.49	400
<b>Металлургический</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.65	25.03.06	8.875%	101.71	0.04%	6.2%	174	-17.3	0.07	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.91	03.02.06	10.875%	111.26	0.55%	7.2%	289	-21.5	0.33	300
ММК-08	21.10.08	2.47	21.04.06	8.000%	102.86	0.35%	6.8%	250	-16.8	0.25	300
Норильский Никель	30.09.09	3.24	31.03.06	7.125%	102.98	0.34%	6.2%	190	-12.1	0.33	500
Северсталь-09	24.02.09	2.68	24.02.06	8.625%	103.80	0.34%	7.2%	291	-14.9	0.28	325
Северсталь-14	19.04.14	5.92	19.04.06	9.250%	109.38	0.40%	7.7%	337	-7.0	0.64	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	2.10	06.05.06	8.125%	104.95	0.03%	5.8%	142	-5.3	0.22	500
Алроса-14	17.11.14	6.40	17.05.06	8.875%	115.24	0.50%	6.6%	224	-7.9	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.13	21.05.06	8.500%	101.61	-0.14%	7.7%	337	3.9	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	8.0	101.172	0.0%	4.35	4.45	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	14.4	112.703	0.1%	4.52	4.77	5.375	
Brazil-10	15.04.10	3.4	122.813	0.2%	5.82	9.77	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	10.2	149.313	0.8%	7.71	8.20	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.7	118.625	0.3%	5.70	8.85	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.2	139.063	2.6%	7.10	7.46	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.2	110.250	0.0%	2.97	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	117.375	0.2%	5.04	8.41	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.5	163.375	0.3%	6.04	7.04	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.9	118.563	0.2%	6.09	6.33	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.5	113.250	0.2%	6.19	8.72	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.4	126.625	-0.3%	7.90	8.39	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.0	106.625	0.3%	4.94	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.1	113.500	0.6%	5.47	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.3	126.750	0.0%	6.21	8.68	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	153.250	0.4%	7.19	7.75	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.1	103.507	-0.1%	7.86	10.63	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.8	106.688	0.2%	6.49	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.9	115.040	0.3%	5.04	6.52	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.0	128.566	-2.2%	5.39	6.51	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.2	83.000	-2.9%	13.95	7.59	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.4	69.750	2.4%	11.01	10.65	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.4	68.000	-1.1%	13.57	10.40	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.1	63.650	1.3%	11.22	9.44	6.750	B

Источник: Bloomberg, 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 Саребеков (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 (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев (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>	Иgorь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Корпоративные облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций</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
Отдел международных продаж	(4420) 7588-8400
Телефон	City Tower, 40 Basinghall Street
Адрес	London, EC2V 5DE

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

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизведение 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.