

5 июня 2006 года

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

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ &lt;ALFM&gt;

**Основные индикаторы**

|                                     |       | % Изм. |                              |           | % Изм. |
|-------------------------------------|-------|--------|------------------------------|-----------|--------|
| Доходность 10-летних КО США, %      | 4.99  | -10.8  | Официальный курс ЦБР, руб/\$ | 26.89     | -0.59% |
| Доходность 30-летних КО США, %      | 5.10  | -9.8   | Валютный курс, \$/евро       | 1.29      | 0.95%  |
| Цена на нефть Brent spot, \$/брл    | 68.31 | -1.00% | PTC                          | 1 535.38  | 5.16%  |
| Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл | 73.43 | 1.27%  | DJIA                         | 11 247.87 | -0.11% |
| Цена на нефть Urals, \$/брл         | 65.54 | 2.50%  | S&P 500                      | 1 288.22  | 0.20%  |

**Прогнозы по рынку:**
**Внешний долг РФ**

На этой неделе обилия важных данных не ожидается – инфляция в США за май будет обнародована только 14 июня. Наиболее существенными событиями недели будут торговый баланс и индекс импортных цен в США, которые выйдут в пятницу.

**Рублевый долговой рынок**

Сегодня вероятно продолжение покупок, начавшихся в пятницу после резкого укрепления рубля к корзине валют ЦБ. В течение недели активность вторичного рынка будет низкой на фоне значительного объема размещений.

**Новости и ключевые события:**
**Международные**

- ✓ Количество рабочих мест в сфере услуг в США увеличилось на 75 тыс чел – ниже прогнозов

**Российские**

- ✓ НТ-Компьютер планирует в июне разместить кредитные ноты на \$50 млн
- ✓ S&P пересмотрело прогноз по рейтингам Транскредитбанка на "позитивный" со "стабильного"
- ✓ ЦБР разместил ОФЗ-АД 46005 на сумму 972,125 млн руб под средневзвешенную доходность 7,03% годовых

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

**Исследовательский отдел:**
**Тел:** (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru);  
**Тел:** (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: [MVlasenko@alfabank.ru](mailto:MVlasenko@alfabank.ru)  
**Тел:** (7 495) 929-91-91 Татьяна Черникова (валютный рынок) e-mail: [Tchernikova@alfabank.ru](mailto:Tchernikova@alfabank.ru)

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

| Курсы валют и объемы торгов         |        | Изм.     |
|-------------------------------------|--------|----------|
| Официальный курс доллара ЦБ         | 26.887 | ↓ -0.59% |
| Курс доллара today                  | 26.895 | ↓ -0.57% |
| Объем торгов today (ETC), млн \$    | 1 365  |          |
| Курс доллара tomorrow               | 26.866 | ↓ -0.71% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$ | 1 756  |          |
| Курс евро today                     | 34.467 | ↓ -0.23% |
| Объем торгов today (ETC), млн €     | 11.8   |          |
| Курс евро tomorrow                  | 34.440 | ↓ -0.34% |
| Объем торгов tomorrow (ETC), млн €  | 3.0    |          |

#### Денежный рынок

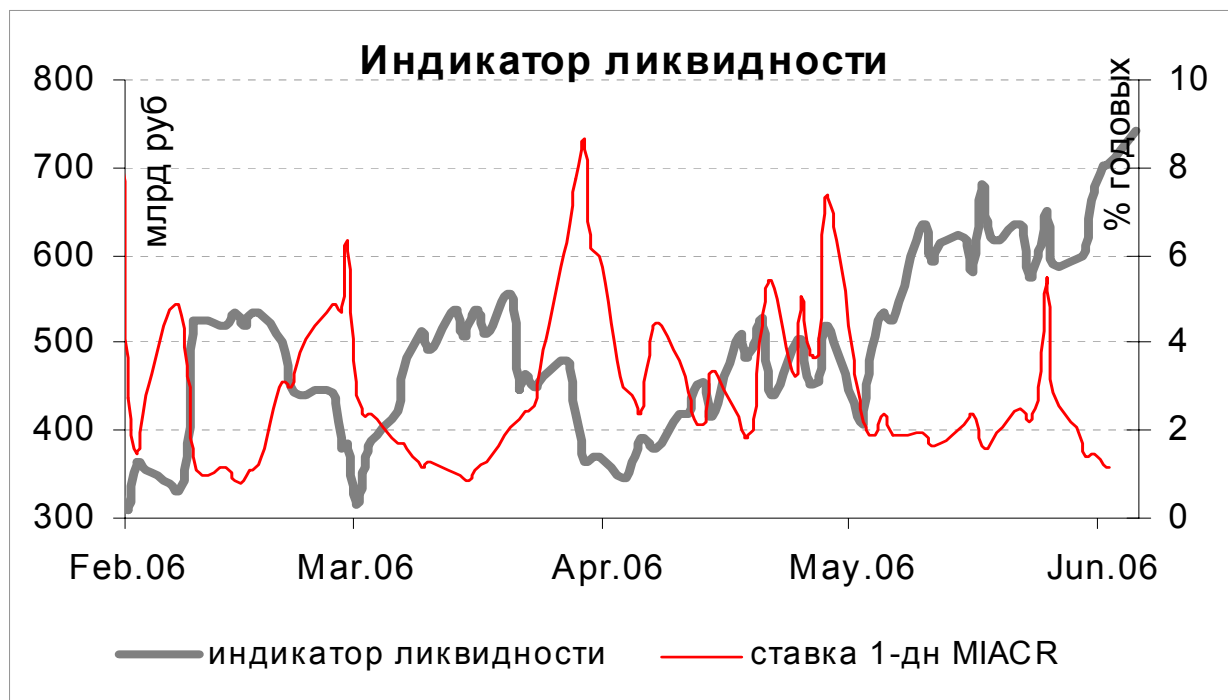
| Ставки по рублевым кредитам         |       | Пред    |
|-------------------------------------|-------|---------|
| MIACR на 1 день                     | 1.17  | ↓ 1.24  |
| MIBID на 1 день                     | 0.82  | ↑ 0.80  |
| MIBOR на 1 день                     | 2.16  | ↑ 2.10  |
| Средства на депозитах ЦБР, млрд руб | 311.9 | ↑ 267.0 |
| Остатки на корсчетах, млрд руб      | 405.3 | ↓ 444.0 |

#### Рынки рублевых облигаций

| Рынок ГКО-ОФЗ                        |       | Пред    |
|--------------------------------------|-------|---------|
| Средневзвешенная доходность ОФЗ      | 6.74  | ↓ 6.88  |
| Объем торгов, млн руб                | 787   | ↑ 401   |
| Зарезервировано для торгов, млрд руб | 4.8   | 4.8     |
| Доразмещения Минфина, млн руб        | 0     | 0.0     |
| Рынок корпоративных облигаций        |       | Пред    |
| Объем торгов, млн руб                | 1 160 | ↑ 791   |
| Средневзвешенная доходность по рынку | 8.61  | ↓ 8.75  |
| Рынок субфедеральных облигаций       |       | Пред    |
| Объем торгов, млн руб                | 400.7 | ↑ 282.3 |

#### Денежные потоки сегодня

|                                      | млн руб       |
|--------------------------------------|---------------|
| Выплаты по корпоративным облигациям  | 2 570         |
| Выплаты по субфедеральным облигациям | 249           |
| Сальдо операций ЦБ с банками         | 24 000        |
| <b>ИТОГО</b>                         | <b>26 820</b> |



Источник: расчеты Альфа-Банка

---

## Основные новости

### **НТ-Компьютер планирует в июне разместить кредитные ноты на \$50 млн**

CLN выпускается сроком на три года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организатор выпуска – Промсвязьбанк.

Группа компаний "НТ Компьютер" основана в 1994 г и является одним из ведущих производителей компьютерной техники /торговая марка NT/. Входящая в состав группы сеть компьютерных центров Polaris на сегодняшний день насчитывает 43 компьютерных центра в 10 городах России.

### **ЦБР разместил ОФЗ-АД 46005 на сумму 972,125 млн руб под средневзвешенную доходность 7,03% годовых**

Доходность к погашению по цене отсечения составила 7,05% годовых. Спрос на размещаемый выпуск по номиналу составил 7,5 млрд руб, что соответствовало предложенному ЦБ объему.

*Размещение второго выпуска, предлагаемого ЦБ, не состоялось. Банк России не был удовлетворен доходностями бумаг, в выставленных на аукцион заявках. Кроме того, при размещении ОФЗ 46005 инвесторам была предложена значительная премия ко вторичному рынку (30-35 б.п.).*

---

## Внешний долг РФ

Основным событием пятницы стала публикация ключевых данных по количеству рабочих мест в экономике США. Количество занятых в непроизводственной сфере выросло на 75 тыс чел, против ожидавшихся 170 тыс чел, оказавшись значительно ниже предыдущего значения (138 тыс чел). Вышедшие данные повысили ожидания паузы в процентных ставках на июньском заседании – с 70% ожидания повышения ставки снизились примерно до 40%. В результате доходность 10-летних КО США упала почти до 5% годовых, что оказало также поддержку курсу евро и развивающимся рынкам. Цена российского бенчмарка Россия-30 достигла 107.625% от номинала (+0.58%). Спред к 10-летним US Treasuries расширился до 124 б.п.

На этой неделе обилия важных данных не ожидается – инфляция в США за май будет обнародована только 14 июня. Наиболее существенными событиями недели будут торговый баланс и индекс импортных цен в США, которые выйдут в пятницу.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рынке рублевого долга наблюдался повышенный спрос на облигации 1-го эшелона и «телекомы». Причиной возобновления роста котировок послужило укрепление рубля к доллару США в рамках изменения структуры бивалютной корзины Банком России. Лидерами биржевого оборота стали облигации РЖД и ФСК (+0,15-0,25%). В субфедеральном секторе активно торговались 6-ой выпуск МосОбласти (+0,27%) и МГор-39 (+0,12%).

Сегодня вероятно сохранение спроса на бумаги, наиболее популярные у иностранных инвесторов, поскольку изменение соотношения курсов в корзине валют ЦБ еще не до конца отыграно рынком. В то же время, инвесторы будут готовиться к предстоящим размещениям, которые могут снизить активность вторичного рынка.

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

| Эмитент     | Объем в обращении, млн руб | Дата погашения | Дюрация до погашения | Дата оферты | Дюрация до оферты | Ставка купона | Дата очередного купона | Средняя цена | Изм-е ср. цены, % | Доход к оферте, % | Доход к погашению, % | Оборот, млн руб |
|-------------|----------------------------|----------------|----------------------|-------------|-------------------|---------------|------------------------|--------------|-------------------|-------------------|----------------------|-----------------|
| РЖД-6       | 10 000                     | 10.11.10       | 3.86                 | --          | --                | 7.35%         | 15.11.06               | 100.92       | 0.22              | --                | 7.23                 | 133.51          |
| РЖД-7       | 5 000                      | 07.11.12       | 5.21                 | --          | --                | 7.55%         | 15.11.06               | 101.88       | 0.18              | --                | 7.31                 | 92.03           |
| ФСК-2       | 7 000                      | 22.06.10       | 3.42                 | --          | --                | 8.25%         | 27.06.06               | 103.02       | 0.18              | --                | 7.51                 | 49.04           |
| ФСК-3       | 7 000                      | 12.12.08       | 2.29                 | --          | --                | 7.10%         | 16.06.06               | 99.84        | 0.04              | --                | 7.30                 | 59.91           |
| АвтоВАЗ-3   | 5 000                      | 22.06.10       | --                   | 27.06.06    | 0.07              | 9.70%         | 27.06.06               | 100.13       | -0.15             | 7.75              | --                   | 35.56           |
| Моссельпром | 1 000                      | 12.12.08       | --                   | 15.06.07    | 0.95              | 13.00%        | 16.06.06               | 99.66        | 0.08              | 13.79             | --                   | 45.63           |
| РСХБ-2      | 7 000                      | 16.02.11       | 3.98                 | --          | --                | 7.85%         | 23.08.06               | 100.34       | -0.09             | --                | 7.99                 | 43.15           |
| Талосто     | 1 000                      | 06.03.09       | --                   | 10.09.07    | 1.20              | 10.00%        | 08.09.06               | 100.69       | 0.66              | 9.61              | --                   | 41.28           |
| УрСви-4     | 3 000                      | 01.11.07       | 1.35                 | --          | --                | 9.99%         | 02.11.06               | 102.80       | 0.01              | --                | 8.01                 | 85.20           |
| УрСви-6     | 3 000                      | 18.07.06       | 0.13                 | --          | --                | 14.25%        | 18.07.06               | 100.75       | -0.04             | --                | 8.10                 | 86.03           |

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

|                       | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,%  | Доход-ть к погашению | Текущая доход-ть | Спред по дюрации | Изм спреда | М. дюрация | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|----------------------|------------------|------------------|------------|------------|------|--------------------|--------|-----------------------------|
| <b>Суверенные</b>     |                |              |                        |               |               |        |                      |                  |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Евро-07               | 26.06.07       | 0.98         | 26.06.06               | 10.000%       | 104.190       | 0.06%  | 5.83%                | 9.60%            | 86               | -0.6       | 0.97       | 0.10 | 2400               | USD    | BBB-/Baa2/BBB               |
| Евро-10               | 31.03.10       | 2.01         | 30.09.06               | 8.250%        | 104.530       | 0.15%  | 5.80%                | 7.89%            | 88               | 10.9       | 2.02       | 0.21 | 2826               | USD    | BBB-/Baa2/BBB               |
| Евро-18               | 24.07.18       | 7.57         | 24.07.06               | 11.000%       | 139.540       | 0.75%  | 6.29%                | 7.88%            | 130              | 1.0        | 7.35       | 1.05 | 3467               | USD    | BBB-/Baa2/BBB               |
| Евро-28               | 24.06.28       | 10.25        | 24.06.06               | 12.750%       | 171.000       | 0.48%  | 6.59%                | 7.46%            | 157              | 6.0        | 9.94       | 1.75 | 2500               | USD    | BBB-/Baa2/BBB               |
| Евро-30<br>ОВВЗ       | 31.03.30       | 7.76         | 30.09.06               | 5.000%        | 107.625       | 0.58%  | 6.23%                | 4.65%            | 124              | 2.9        | 7.31       | 0.79 | 20310              | USD    | BBB-/Baa2/BBB               |
| Минфин 5              | 14.05.08       | 1.91         | 14.05.07               | 3.000%        | 94.500        | 0.00%  | 6.12%                | 3.17%            | 120              | 11.1       | 1.81       | 0.61 | 2707               | USD    | BB+/Ba2/NA                  |
| Минфин 7              | 14.05.11       | 4.63         | 14.05.07               | 3.000%        | 87.130        | 0.44%  | 6.11%                | 3.44%            | 120              | 2.1        | 4.38       | 0.74 | 1750               | USD    | BB+/Ba1/NA                  |
| Минфин 8              | 14.11.07       | 0.92         | 14.11.06               | 3.000%        | 97.250        | 0.00%  | 6.13%                | 3.08%            | 115              | 7.3        | 0.86       | 0.08 | 1322               | USD    | BB+/Ba2/NA                  |
| <b>Aries</b>          |                |              |                        |               |               |        |                      |                  |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Aries 2007            | 25.10.07       |              | 25.10.06               | 6.375%        | 103.870       | -0.01% |                      | 6.14%            |                  |            |            |      | 2000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                 |
| Aries 2009            | 25.10.09       | 3.00         | 25.10.06               | 7.750%        | 111.030       | 0.05%  | 4.17%                | 6.98%            | 67               | 2.7        | 2.89       | 0.33 | 1000               | EUR    | BBB-/Ba2/NA                 |
| Aries 2014            | 25.10.14       | 6.16         | 25.10.06               | 9.600%        | 123.520       | 0.27%  | 5.99%                | 7.77%            | 104              | 6.9        | 5.99       | 0.75 | 2436               | USD    | BBB-/Ba2/NA                 |
| <b>Субфедеральные</b> |                |              |                        |               |               |        |                      |                  |                  |            |            |      |                    |        |                             |
| Москва-11             | 12.10.11       | 4.55         | 12.10.06               | 6.450%        | 107.630       | 0.03%  | 4.79%                | 5.99%            | 116              | 5.5        | 4.35       | 0.49 | 374                | EUR    | BB+/Baa2/BBB-               |

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

|                        | Дата погашения | Дюрация, лет | Дата ближайшего купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,%  | Доход к погашению | Текущая доход-ть | Сред по дюрации | Изм спреда еврооблига-циям | Сред к РФ | DV01  | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch |
|------------------------|----------------|--------------|------------------------|---------------|---------------|--------|-------------------|------------------|-----------------|----------------------------|-----------|-------|--------------------|--------|-----------------------------|
| Альфа-Банк-07          | 09.02.07       | 0.65         | 09.08.06               | 7.750%        | 100.530       | 0.04%  | 6.91%             | 7.71%            | 191             | -1.2                       | 106       | 0.07  | 150                | USD    | BB-/Ba2/NA                  |
| Альфа-Банк-08          | 02.07.08       | 1.89         | 02.07.06               | 7.750%        | 100.420       | 0.00%  | 7.52%             | 7.72%            | 260             | 10.6                       | 172       | 0.19  | 250                | USD    | BB-/Ba2/NA                  |
| Альфа-Банк-11          | 15.03.11       | 4.06         | 15.06.06               | 6.746%        | 100.000       | 0.00%  | 6.75%             | 6.75%            | 184             | 11.9                       | 76        | 0.41  | 350                | USD    | NA/Baa3/NA                  |
| Альфа-Банк-15*         | 09.12.15       | 6.41         | 09.06.06               | 8.625%        | 100.420       | 0.48%  | 8.56%             | 8.59%            | 360             | 3.9                        | 237       | 0.64  | 225                | USD    | NA/Ba3/NA                   |
| Банк Москвы-09         | 28.09.09       | 2.94         | 28.09.06               | 8.000%        | 102.700       | -0.28% | 7.06%             | 7.79%            | 216             | 21.3                       | 120       | 0.30  | 250                | USD    | NA/Baa1/BB+                 |
| Банк Москвы-10         | 26.11.10       | 3.88         | 26.11.06               | 7.375%        | 101.110       | 0.10%  | 7.08%             | 7.29%            | 218             | 9.2                        | 114       | 0.38  | 300                | USD    | NA/Baa1/BB+                 |
| Внешторгбанк-07        | 30.07.07       |              | 30.07.06               | 8.170%        | 102.440       | 0.01%  |                   | 7.98%            |                 |                            |           |       | 300                | USD    | BBB-/A2/BBB-                |
| Внешторгбанк-08        | 11.12.08       | 2.27         | 11.06.06               | 6.875%        | 101.250       | 0.01%  | 6.33%             | 6.79%            | 141             | 10.6                       | 51        | 0.23  | 550                | USD    | BBB-/A2/BBB-                |
| Внешторгбанк-11        | 12.10.11       | 4.47         | 12.10.06               | 7.500%        | 104.330       | 0.34%  | 6.71%             | 7.19%            | 181             | 5.8                        | 73        | 9.07  | 450                | USD    | BBB-/A2/BBB-                |
| Внешторгбанк-15*       | 04.02.15       | 3.25         | 04.08.06               | 6.315%        | 99.130        | 0.30%  | 6.58%             | 6.37%            | 168             | 2.2                        | 69        | 9.53  | 750                | USD    | BB-/Baa1/BB+                |
| Внешторгбанк-35*       | 02.07.35       | 6.83         | 02.07.06               | 6.250%        | 96.990        | 0.55%  | 6.70%             | 6.44%            | 173             | 3.2                        | 17        | 28.12 | 1000               | USD    | BB-/Baa1/BB+                |
| Газпромбанк-08         | 30.10.08       | 2.23         | 30.10.06               | 7.250%        | 101.720       | 0.32%  | 6.46%             | 7.13%            | 154             | -3.5                       | 64        | 0.22  | 1050               | USD    | B+/Baa1/NA                  |
| Газпромбанк-15         | 23.09.15       | 6.95         | 23.09.06               | 6.500%        | 94.700        | 0.28%  | 7.29%             | 6.86%            | 729             | -4.0                       | 81        | 0.64  | 1000               | USD    | B+/Baa1/NA                  |
| Зенит                  | 12.06.06       | 0.01         | 12.06.06               | 9.250%        | 99.950        | 0.00%  | 12.30%            | 9.25%            | 733             | 58.9                       | 644       | 0.00  | 125                | USD    | NA/B1/B-                    |
| Импэксбанк             | 29.06.07       | 1.00         | 29.06.06               | 9.000%        | 102.380       | -0.13% | 6.63%             | 8.79%            | 166             | 18.8                       | 80        | 0.10  | 100                | USD    | CCC+/NA/NA                  |
| МБРР                   | 03.03.08       | 1.62         | 03.09.06               | 8.625%        | 102.600       | 0.02%  | 7.00%             | 8.41%            | 206             | 8.0                        | 119       | 0.16  | 150                | USD    | NA/B1/B                     |
| МДМ-Банк-06            | 23.09.06       | 0.29         | 23.09.06               | 9.375%        | 100.340       | 0.00%  | 8.04%             | 9.34%            | 319             | 2.1                        | 218       | 0.03  | 200                | USD    | B+/Ba2/B+                   |
| МосНарБанк-07          | 05.10.07       | 1.26         | 05.07.06               | 7.070%        | 101.460       | 0.05%  | 5.92%             | 6.97%            | 96              | 3.7                        | 9         | 0.13  | 200                | USD    | NA/Baa3/BBB-                |
| МосНарБанк-08          | 30.06.08       | 1.96         | 30.06.06               | 4.375%        | 96.510        | 0.26%  | 6.20%             | 4.53%            | 128             | -2.3                       | 40        | 0.19  | 150                | USD    | NA/Baa3/BBB-                |
| НИКойл                 | 19.03.07       | 0.76         | 19.09.06               | 9.000%        | 100.630       | 0.00%  | 8.12%             | 8.94%            | 313             | 5.4                        | 361       | 0.08  | 150                | USD    | NA/NA/B                     |
| НОМОС-банк             | 13.02.07       | 0.66         | 13.08.06               | 9.125%        | 100.670       | 0.00%  | 8.07%             | 9.06%            | 307             | 4.8                        | 222       | 0.07  | 125                | USD    | NA/B1/B                     |
| Петрокоммерц           | 09.02.07       | 0.65         | 09.08.06               | 9.000%        | 101.150       | 0.02%  | 7.19%             | 8.90%            | 219             | 1.4                        | 135       | 0.07  | 120                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| Промстройбанк-08       | 29.07.08       | 1.98         | 29.07.06               | 6.875%        | 100.000       | 0.12%  | 6.87%             | 6.88%            | 687             | -6.1                       | 107       | 0.20  | 300                | USD    |                             |
| Промстройбанк-15       | 29.09.15       | 3.80         | 29.09.06               | 6.200%        | 96.080        | 0.25%  | 7.27%             | 6.45%            | 727             | -6.7                       | 131       | 33.10 | 400                | USD    |                             |
| Промсвязьбанк-06       | 27.10.06       | 0.39         | 27.10.06               | 10.250%       | 101.000       | 0.28%  | 9.69%             | 10.15%           | 477             | -11.4                      | 384       | 8.36  | 200                | USD    | B/B1/B                      |
| Промсвязьбанк-10       | 04.10.10       | 3.60         | 04.10.06               | 8.500%        | 98.710        | 0.11%  | 8.78%             | 8.61%            | 388             | 9.3                        | 303       | -1.87 | 200                | USD    | B/B1/B                      |
| Росбанк-09             | 24.09.09       | 2.57         | 24.06.06               | 9.750%        | 103.560       | 0.07%  | 0.64%             | 9.41%            | -427            | 5.9                        | -520      | 0.18  | 300                | USD    | NA/Ba3/B+                   |
| Русский стандарт-07    | 14.04.07       | 0.83         | 14.10.06               | 8.750%        | 100.850       | 0.15%  | 7.68%             | 8.68%            | 269             | -12.7                      | 184       | 0.08  | 300                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| Русский стандарт-07(2) | 28.09.07       | 1.25         | 28.09.06               | 7.800%        | 99.920        | -0.10% | 7.85%             | 7.81%            | 289             | 16.0                       | 203       | 0.12  | 300                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| Сбербанк               | 24.10.06       |              | 24.07.06               | 7.020%        | 100.200       | -0.03% |                   | 7.01%            |                 |                            |           |       | 1000               | USD    | NA/A2/BBB                   |
| Сбербанк-15*           | 11.02.15       | 3.28         | 11.08.06               | 6.230%        | 99.920        | -0.10% | 6.25%             | 6.23%            | 135             | 14.7                       | 36        | 1.38  | 1000               | USD    | NA/A3/BB+                   |
| Уралсиб                | 06.07.06       |              | 06.07.06               | 8.875%        | 101.720       | 0.32%  |                   | 8.72%            |                 |                            |           |       | 140                | USD    | B/NA/B                      |
| ХК&Ф-08-1              | 04.02.08       | 1.53         | 04.08.06               | 9.125%        | 101.030       | -0.22% | 8.43%             | 9.03%            | 349             | 23.3                       | 262       | 0.15  | 150                | USD    | B-/Ba3/NA                   |
| ХК&Ф-08-2              | 30.06.08       | 1.87         | 30.06.06               | 8.625%        | 99.880        | 0.00%  | 8.68%             | 8.64%            | 376             | 10.5                       | 290       | 0.19  | 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 ближайшего купона | Дата купона | Ставка купона | Цена закрытия | Изм,%  | Доход к погашению | Текущая доход-ть | Спред по дюрации | Изм спреда | Спред к еврооблигациям РФ | DV01 | Объем выпуска, млн | Валюта | Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch |
|-----------------------------|----------------|--------------------------------|-------------|---------------|---------------|--------|-------------------|------------------|------------------|------------|---------------------------|------|--------------------|--------|-----------------------------|
| <b>Нефтегазовые</b>         |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |            |                           |      |                    |        |                             |
| Газпром-07                  | 25.04.07       | 0.86                           | 25.10.06    | 9.125%        | 102.540       | 0.06%  | 6.11%             | 8.9%             | 113              | -1.7       | 28                        | 0.09 | 500                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-09                  | 21.10.09       | 2.92                           | 21.10.06    | 10.500%       | 113.110       | 0.30%  | 6.13%             | 9.3%             | 123              | 0.7        | 26                        | 0.32 | 700                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-10                  | 27.09.10       | 3.68                           | 27.09.06    | 7.800%        | 111.760       | 0.19%  | 4.71%             | 7.0%             | 115              | 0.1        |                           | 0.41 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-12                  | 09.12.12       | 5.64                           | 09.12.06    | 4.560%        | 96.770        | 0.14%  | 5.15%             | 4.7%             | 140              | 3.9        |                           | 0.53 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13-1                | 01.03.13       | 5.13                           | 01.09.06    | 9.625%        | 116.210       | 0.54%  | 6.60%             | 8.3%             | 168              | 1.2        | 57                        | 0.59 | 1 750              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13-2                | 22.07.13       | 6.07                           | 22.07.06    | 4.505%        | 99.560        | 0.00%  | 4.58%             | 4.5%             | -37              | 11.5       |                           | 0.60 | 1 222              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-13A                 | 22.07.13       | 4.01                           | 22.07.06    | 5.625%        | 97.840        | 0.05%  | 5.63%             | 5.7%             | 73               | 9.9        | -32                       | 0.26 | 647                | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-15                  | 01.06.15       | 7.25                           | 01.06.07    | 5.875%        | 102.600       | 0.02%  | 5.50%             | 5.7%             | 52               | 10.8       |                           | 0.71 | 1 000              | EUR    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-20                  | 01.02.20       | 4.85                           | 01.08.06    | 7.201%        | 102.850       | 0.34%  | 6.55%             | 7.0%             | 163              | 3.8        | 53                        | 0.44 | 1 250              | USD    | BBB-/NA/BBB                 |
| Газпром-34                  | 28.04.34       | 11.97                          | 28.10.06    | 8.625%        | 117.720       | 0.80%  | 7.15%             | 7.3%             | 210              | 3.6        | 55                        | 1.37 | 1 200              | USD    | BB-/Baa2/BB                 |
| Газпром-34 (пут)            | 28.04.14       | 6.02                           |             |               | 102.590       |        | 5.79%             | 7.3%             | 85               | -2.2       | -30                       | 0.69 |                    | USD    |                             |
| Роснефть                    | 20.11.06       | 0.45                           | 20.11.06    | 12.750%       | 102.590       | -0.01% | 6.81%             | 12.4%            | 184              | 3.0        | 96                        | 0.05 | 150                | USD    | B/Baa2/NA                   |
| Сибнефть-07                 | 13.02.07       | 0.66                           | 13.08.06    | 11.500%       | 103.250       | 0.04%  | 6.53%             | 11.1%            | 153              | -2.5       | 68                        | 0.07 | 400                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| Сибнефть-09                 | 15.01.09       | 2.27                           | 15.07.06    | 10.750%       | 110.220       | 0.10%  | 6.42%             | 9.8%             | 151              | 6.3        | 60                        | 0.25 | 500                | USD    | B/Ba3/NA                    |
| ТНК                         | 06.11.07       | 1.34                           | 06.11.06    | 11.000%       | 106.110       | 0.08%  | 6.40%             | 10.4%            | 145              | 0.9        | 58                        | 0.14 | 700                | USD    | BB-/Ba2/BB+                 |
| <b>Телекоммуникационные</b> |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |            |                           |      |                    |        |                             |
| АФК Система-08              | 14.04.08       | 1.72                           | 14.10.06    | 10.250%       | 104.910       | 0.11%  | 7.36%             | 9.8%             | 242              | 2.6        | 155                       | 0.18 | 350                | USD    | B/B3/B+                     |
| АФК Система-11              | 28.01.11       | 3.80                           | 28.07.06    | 8.875%        | 102.540       | 0.00%  | 8.20%             | 8.7%             | 330              | 11.8       | 227                       | 0.39 | 350                | USD    | B/B3/B+                     |
| АФК Система-11 (пут)        | 28.01.07       | 0.62                           |             |               | 100.000       |        | 4.79%             |                  | -21              | 3.4        | 112                       | 0.06 |                    |        |                             |
| Вымпелком-09                | 16.06.09       | 2.58                           | 16.06.06    | 10.000%       | 106.790       | 0.26%  | 7.45%             | 9.4%             | 254              | 1.0        | 161                       | 0.28 | 450                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Вымпелком-10                | 11.02.10       | 3.18                           | 11.08.06    | 8.000%        | 100.900       | 0.23%  | 7.71%             | 7.9%             | 280              | 4.3        | 182                       | 0.32 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Вымпелком-11                | 22.10.11       | 5.27                           | 22.10.06    | 8.375%        | 102.400       | 0.23%  | 7.92%             | 8.2%             | 300              | 7.5        | 188                       | 5.08 | 300                | USD    | BB-/B1/NA                   |
| Мегафон                     | 10.12.09       | 3.01                           | 10.06.06    | 8.000%        | 101.080       | 0.31%  | 7.64%             | 7.9%             | 274              | 1.4        | 177                       | 0.30 | 375                | USD    | B+/NA/BB-                   |
| МТС-08                      | 30.01.08       | 1.52                           | 30.07.06    | 9.750%        | 104.280       | 0.13%  | 6.94%             | 9.3%             | 200              | -0.3       | 113                       | 0.16 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| МТС-10                      | 14.10.10       | 3.70                           | 14.10.06    | 8.375%        | 102.060       | 0.09%  | 7.80%             | 8.2%             | 290              | 9.3        | 188                       | 0.37 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| МТС-12                      | 28.01.12       | 4.52                           | 28.07.06    | 8.000%        | 100.010       | 0.21%  | 7.99%             | 8.0%             | 309              | 7.3        | 201                       | 0.45 | 400                | USD    | BB-/Ba3/NA                  |
| <b>Металлургические</b>     |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |            |                           |      |                    |        |                             |
| Евразхолдинг-06             | 25.09.06       | 0.30                           | 25.09.06    | 8.875%        | 100.590       | -0.01% | 6.75%             | 8.8%             | 190              | 4.8        | 90                        | 0.03 | 175                | USD    | NA/B3/BB-                   |
| Евразхолдинг-09             | 03.08.09       | 2.68                           | 03.08.06    | 10.875%       | 109.140       | 0.28%  | 7.56%             | 10.0%            | 265              | 0.5        | 171                       | 0.29 | 300                | USD    | NA/B3/BB-                   |
| Евразхолдинг-15             | 10.11.15       | 6.69                           | 10.11.06    | 8.250%        | 100.100       | 0.40%  | 8.23%             | 8.2%             | 823              | -6.2       | 202                       | 0.65 | 750                | USD    | B+/B2/BB-                   |
| ММК-08                      | 21.10.08       | 2.19                           | 21.10.06    | 8.000%        | 101.550       | 0.18%  | 7.27%             | 7.9%             | 235              | 2.6        | 146                       | 0.22 | 300                | USD    | BB-/Ba3/BB-                 |
| Норильский Никель           | 30.09.09       | 2.98                           | 30.09.06    | 7.125%        | 101.090       | 0.09%  | 6.75%             | 7.0%             | 184              | 8.5        | 88                        | 0.29 | 500                | USD    | BB-/Ba2/NA                  |
| Северсталь-09               | 24.02.09       | 2.43                           | 24.08.06    | 8.625%        | 103.360       | 0.08%  | 7.23%             | 8.3%             | 232              | 7.8        | 140                       | 0.25 | 325                | USD    | B+/B2/B+                    |
| Северсталь-14               | 19.04.14       | 5.80                           | 19.10.06    | 9.250%        | 109.890       | 0.35%  | 7.56%             | 8.4%             | 262              | 5.4        | 147                       | 0.62 | 375                | USD    | B+/B2/B+                    |
| <b>Другие</b>               |                |                                |             |               |               |        |                   |                  |                  |            |                           |      |                    |        |                             |
| Алроса-08                   | 06.05.08       | 1.80                           | 06.11.06    | 8.125%        | 103.700       | 0.06%  | 6.04%             | 7.8%             | 112              | 6.7        | 26                        | 0.18 | 500                | USD    | B+/B2/NA                    |
| Алроса-14                   | 17.11.14       | 6.23                           | 17.11.06    | 8.875%        | 111.420       | 0.31%  | 7.06%             | 8.0%             | 211              | 6.3        | 94                        | 0.67 | 500                | USD    | B+/B2/NA                    |
| Вимм-Билль-Данн             | 21.05.08       | 1.84                           | 21.11.06    | 8.500%        | 101.940       | 0.29%  | 7.41%             | 8.3%             | 249              | -5.8       | 163                       | 0.18 | 150                | USD    | B+/B2/NA                    |

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



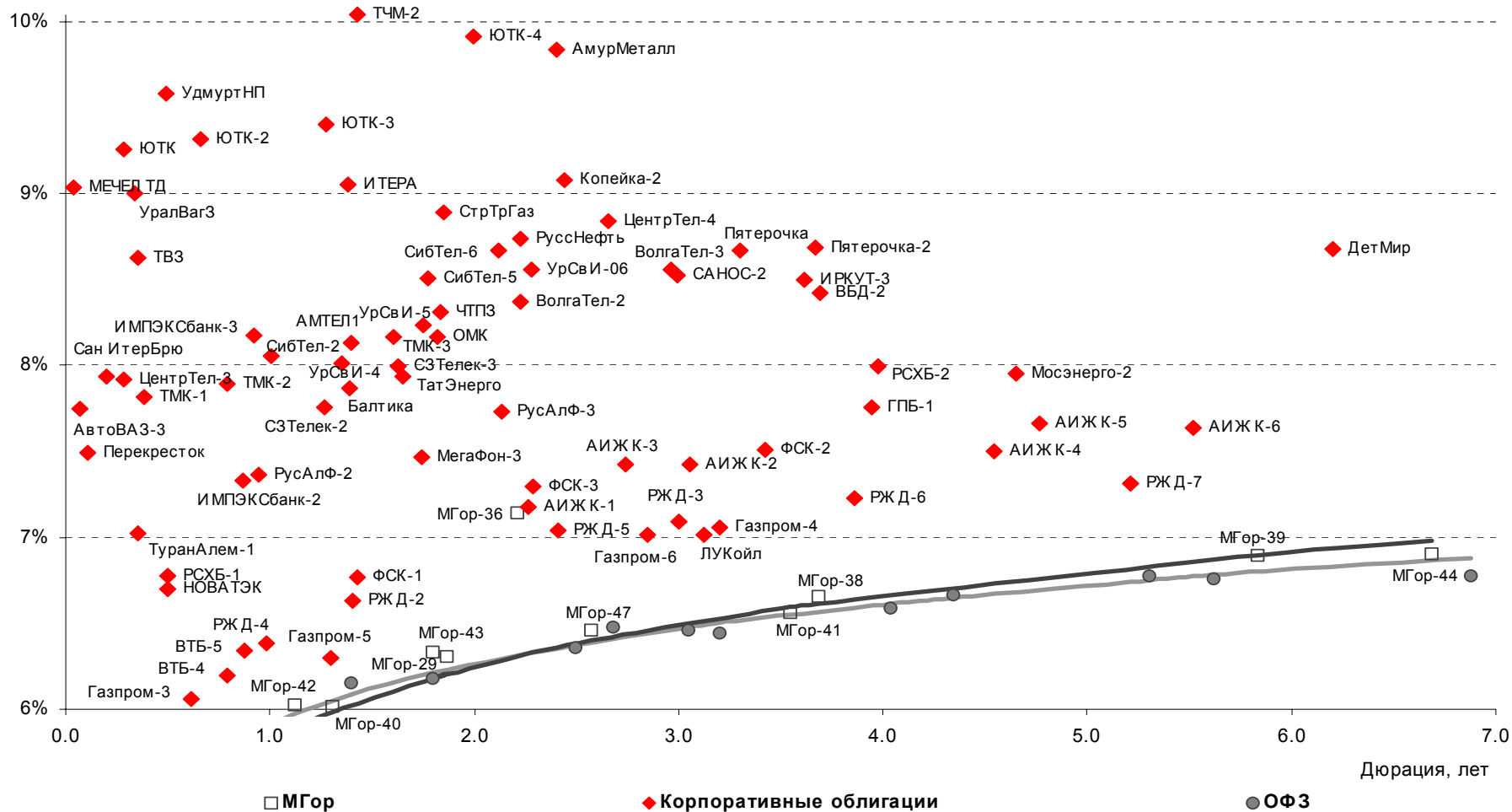
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

| Бумага    | Погашение | Дюрация,<br>лет | М<br>Дюрация | Цена   | Прирост | Доход к<br>погашению | Текущая доходность | Объем сделок,<br>млн.руб. | Индикатор<br>ликвидности | Ставка<br>купона, % | НКД,<br>руб | Дата ближайшего<br>купона |
|-----------|-----------|-----------------|--------------|--------|---------|----------------------|--------------------|---------------------------|--------------------------|---------------------|-------------|---------------------------|
| ОБР 04003 | 06/15/06  | 0.03            | 0.03         | 99.90  | 0.04%   | 3.16%                |                    | 19.98                     |                          |                     |             |                           |
| ОБР 04002 | 03/15/06  | 0.28            | 0.27         | 98.70  | 0.03%   | 4.62%                |                    | 21.81                     |                          |                     |             |                           |
| ОФЗ 45002 | 08/02/06  | 0.16            | 0.15         |        |         |                      | 9.92%              |                           | 1.95                     | 10.00               | 10.19       | 08/02/06                  |
| ОФЗ 45001 | 11/15/06  | 0.44            | 0.42         |        |         |                      | 9.77%              |                           | 1.55                     | 10.00               | 1.30        | 08/16/06                  |
| ОФЗ 27025 | 06/13/07  | 0.98            | 0.93         |        |         |                      | 6.95%              |                           | 0.12                     | 7.00                | 15.73       | 06/14/06                  |
| ОФЗ 27019 | 07/18/07  | 1.05            | 0.99         |        |         |                      | 9.56%              |                           | 0.12                     | 10.00               | 37.81       | 07/19/06                  |
| ОФЗ 27020 | 08/08/07  | 1.11            | 1.05         |        |         |                      | 9.53%              |                           | 8.93                     | 10.00               | 32.05       | 08/09/06                  |
| ОФЗ 25058 | 04/30/08  | 1.80            | 1.70         | 100.47 | -0.02%  | 6.18%                | 6.27%              | 71.23                     | 9.56                     | 6.30                | 5.70        | 08/02/06                  |
| ОФЗ 46001 | 09/10/08  | 1.40            | 1.32         | 105.71 | 0.04%   | 6.17%                | 9.46%              | 2.76                      | 0.40                     | 10.00               | 22.47       | 06/14/06                  |
| ОФЗ 27026 | 03/11/09  | 2.50            | 2.35         | 101.39 | 0.08%   | 6.36%                | 7.40%              | 2.67                      | 18.57                    | 7.50                | 16.85       | 06/14/06                  |
| ОФЗ 25060 | 04/29/09  | 2.68            | 2.51         |        |         |                      | 5.88%              |                           | 5.43                     | 5.80                | 5.24        | 08/02/06                  |
| ОФЗ 25057 | 01/20/10  | 3.20            | 3.01         | 103.55 | 0.05%   | 6.45%                | 7.15%              | 26.65                     | 5.27                     | 7.40                | 8.11        | 07/26/06                  |
| ОФЗ 46003 | 07/14/10  | 3.04            | 2.86         | 111.54 | 0.07%   | 6.47%                | 8.97%              | 2.24                      | 13.86                    | 10.00               | 37.81       | 07/19/06                  |
| ОФЗ 25059 | 01/19/11  | 4.03            | 3.79         | 98.69  | 0.10%   | 6.59%                | 6.18%              | 110.53                    | 4.09                     | 6.10                | 6.68        | 07/26/06                  |
| ОФЗ 46002 | 08/08/12  | 4.34            | 4.07         | 109.50 | -0.19%  | 6.67%                | 9.13%              | 0.55                      | 12.76                    | 10.00               | 30.14       | 08/16/06                  |
| ОФЗ 26198 | 11/02/12  | 5.30            | 4.96         | 96.01  | -0.03%  | 6.78%                | 6.25%              | 19.20                     | 29.09                    | 6.00                | 155.01      | 11/04/04                  |
| ОФЗ 46017 | 08/03/16  | 6.88            | 6.44         | 105.76 | 0.00%   | 6.77%                | 8.51%              | 42.23                     | 4.63                     | 9.00                | 4.68        | 08/16/06                  |
| ОФЗ 46014 | 08/29/18  | 5.62            | 5.26         | 108.75 | -0.05%  | 6.76%                | 9.20%              | 10.88                     | 1.20                     | 10.00               | 24.66       | 09/06/06                  |
| ОФЗ 48001 | 10/31/18  | 7.43            | 7.00         |        |         |                      | 8.60%              |                           | 3.58                     | 9.00                | 49.19       | 11/16/06                  |
| ОФЗ 46005 | 01/09/19  | 12.41           | 11.64        | 44.55  | -1.12%  | 6.65%                | 6.65%              | 433.05                    | 35.25                    | 0.00                | 0.00        | 01/00/00                  |
| ОФЗ 46019 | 03/20/19  | 10.04           | 9.37         |        |         |                      | 7.09%              |                           | 0.92                     | 0.00                | 0.00        | 04/04/07                  |
| ОФЗ 46018 | 11/24/21  | 8.44            | 7.85         | 104.57 | -5.49%  | 7.49%                | 9.08%              | 23.02                     | 21.80                    | 9.50                | 21.34       | 06/14/06                  |
| ОФЗ 46011 | 08/20/25  | 13.78           | 12.86        |        |         |                      | 7.72%              |                           | 0.00                     | 6.10                | 0.00        | 09/13/06                  |
| ОФЗ 46020 | 02/06/36  | 12.62           | 11.79        | 99.86  | 0.30%   | 7.03%                | 6.96%              | 51.92                     | 0.00                     | 6.95                | 20.95       | 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 фиксированной доходностью</b> | Олег Белов, управляющий директор<br>(7 495) 785-7403   |
| <b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>       | Артур Сарибеков<br>(7 495) 786-4897  |
| <b>Вице-президент по работе на долговом 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 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 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>Кредитный анализ</b>                                    | Татьяна Черникова (7 495) 929-91-91  |
| <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 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, 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.