

6 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.02	2.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.71	-0.66%
Доходность 30-летних КО США, %	5.11	1.1	Валютный курс, \$/евро	1.30	0.22%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.91	-0.03%	PTC	1 542.95	0.49%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.96	-0.11%	DJIA	11 048.72	-1.77%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.89	0.53%	S&P 500	1 265.29	-1.78%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Сегодня ключевых новостей по экономике США не ожидается, рынок будет малоактивен. Участники будут прислушиваться к выступлению представителя ФРС Хэнига по денежно-кредитной политике. Мы сохраняем позитивный взгляд на развивающиеся рынки.

#### Рублевый долговой рынок

Сегодня внимание инвесторов будет отвлечено на первичный рынок, где состоятся размещения Евросети и Черкизово. После повышения прогноза размещения по Дальсевязи 3-ий выпуск эмитента привлекателен по верхней границе диапазона.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Правительство Бразилии объявило о выкупе государственных облигаций на \$4 млрд

#### Российские

- ✓ Инфляция в РФ в мае составила 0,5%, достигнув 5,9% с начала года – МЭРТ
- ✓ Объем Стабфонда на 1 июня составил 1,93 трлн руб - Минфин
- ✓ Минфин проведет 7 июня аукцион по доразмещению ОФЗ-ПД 25059 на 4,1 млрд руб
- ✓ Еврофинанс Моснарбанк привлек синдицированный кредит в размере \$100 млн по ставке LIBOR + 1.15% годовых
- ✓ Банк Санкт-Петербург планирует разместить еврооблигации на сумму от \$100 млн
- ✓ Объем выпуска еврооблигаций МДМ-банка составит около \$300 млн
- ✓ НОМОС-банк 14 июня начнет размещение 7-го выпуска облигаций объемом 3 млрд
- ✓ ООО "МЕТАР Финанс" начнет 15 июня размещение облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Совет директоров ОАО "Мособлтрастинвест" принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 3 млрд руб **НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru);  
Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: [MVlasenko@alfabank.ru](mailto:MVlasenko@alfabank.ru)  
Тел: (7 495) 929-91-91 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	26.709	↓ -0.66%
Курс доллара today	26.706	↓ -0.70%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 002	
Курс доллара tomorrow	26.704	↓ -0.60%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 123	
Курс евро today	34.600	↑ 0.39%
Объем торгов today (ETC), млн €	10.5	
Курс евро tomorrow	34.609	↑ 0.49%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	4.9	

#### Денежный рынок

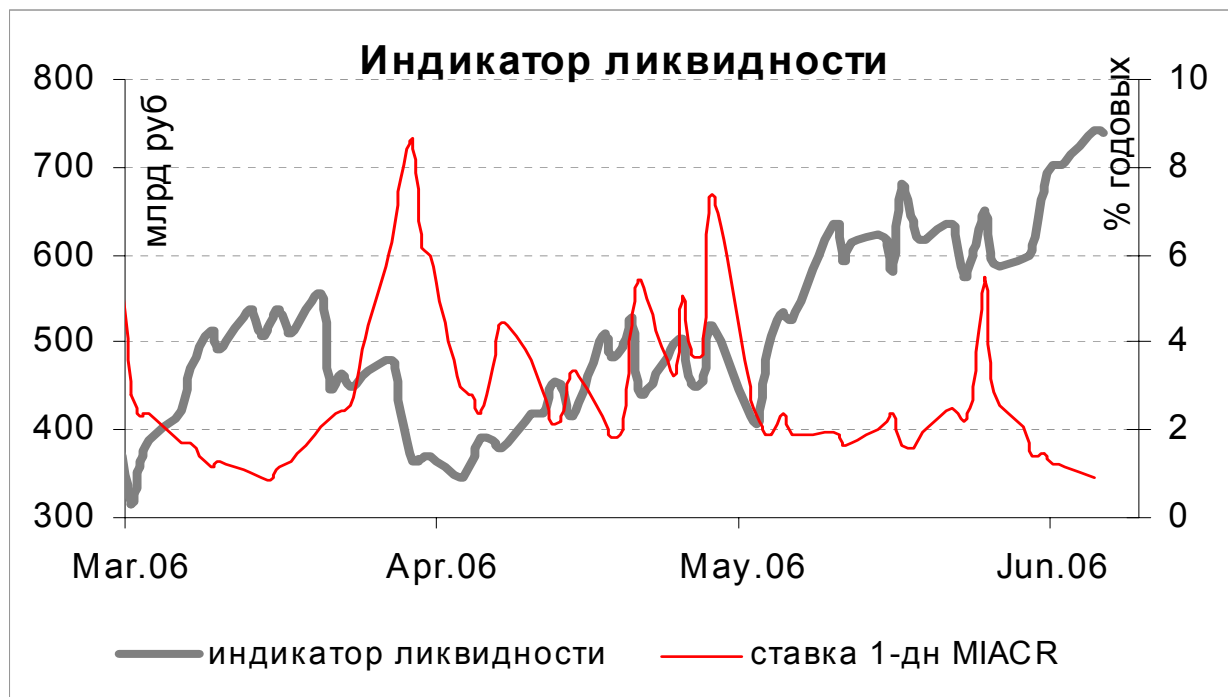
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	0.93	↓ 1.17
MIBID на 1 день	0.76	↓ 0.82
MIBOR на 1 день	1.92	↓ 2.16
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	319.7	↑ 311.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	401.8	↓ 405.3

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.85	↑ 6.74
Объем торгов, млн руб	679	↕ 787
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.7	↓ 4.8
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	579	↓ 1 160
Средневзвешенная доходность по рынку	8.33	↓ 8.61
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	201.7	↓ 400.7

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	-5 000
Выплаты по корпоративным облигациям	1 000
Размещение субфедеральных облигаций	-1 000
Выплаты по субфедеральным облигациям	70
Сальдо операций ЦБ с банками	18 600
<b>ИТОГО</b>	<b>13 670</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **Бразилия предложила выкупить еврооблигации на сумму \$4 млрд**

Модифицированный голландский опцион на выкуп еврооблигаций, номинированных в долларах и евро, на сумму до \$4 млрд (всего 17 долларовых выпусков и 3 выпуска в евро) действителен до 1.00 МСК 9 июня. Прайсинг намечен на 18.00 МСК 9 июня.

Выкуп проходит в рамках программы сокращения долговой нагрузки на сумму до \$20 млрд. Более половины из этой суммы (\$11,7 млрд) уже было выкуплено с начала года.

*Правительство Бразилии не сокращает общий объем задолженности, продолжая размещать облигации на внешнем рынке, однако идет по пути удлинения сроков привлечения и диверсификации займов между внутренним и внешним рынками. Продолжение выкупа задолженности оказывает долгосрочный позитивный эффект на бразильские активы, повышая вероятность повышения суверенного рейтинга. Наиболее вероятно, что этот шаг будет сделан рейтинговыми агентствами после выполнения программы на 2006 г (после исполнения опциона остаток задолженности, причитающейся к выкупу в текущем году, составит чуть больше \$4 млрд). Правительство не станет медлить с дальнейшими предложениями кредиторам и постарается воспользоваться моментом ослабления доллара и высокого курса национальной валюты. Мы сохраняем наш долгосрочно позитивный взгляд на облигации Бразилии.*

### **Инфляция в РФ в мае составила 0,5%, достигнув 5,9% с начала года – МЭРТ**

В прошлом году рост потребительских цен в январе-мае составлял 7,3%. В апреле текущего года инфляция составила 0,4%.

*Таким образом, можно говорить об устойчивости замедления инфляции. Тем не менее, наращивание золотовалютных резервов со стороны Банка России с конца апреля привело к вливанию в банковскую систему избыточной рублевой ликвидности. Данный фактор, как правило, с задержкой сказывается на темпах роста потребительских цен.*

*В результате о замедлении инфляции и снижении годового прогноза можно будет говорить только по итогам лета. Пока мы оставляем свой прогноз по итогам года на уровне 10%.*

### **Объем Стабфонда на 1 июня составил 1,93 трлн руб - Минфин**

В мае прирост Стабфонда составил 129 млрд руб. За первые 4 месяца 2006 г Стабфонд увеличился на 45,5%.

### **Еврофинанс Моснарбанк привлек синдицированный кредит в размере \$100 млн по ставке LIBOR + 1,15% годовых**

Кредит привлечен сроком на 1 год с возможностью пролонгации. Организаторами синдиката, в который вошли 23 кредитора, выступили Standard Bank, Commerzbank и RZB.

**Банк Санкт-Петербург планирует разместить еврооблигации на сумму от \$100 млн**

Размещение планируется на конец 2006 – начало 2007 года. В настоящее время банк занимается выбором лид-менеджера.

**Объем выпуска еврооблигаций МДМ-банка составит около \$300 млн**

Рoad-шоу выпуска началось в понедельник в Европе и Азии. Срок обращения субординированных еврооблигаций составит 5 лет. Fitch присвоило предстоящему выпуску LPN МДМ-банка ожидаемый долгосрочный рейтинг В+.

**НОМОС-банк 14 июня начнет размещение 7-го выпуска облигаций объемом 3 млрд**

Срок обращения облигаций - 3 года. Досрочное погашение облигаций не предусмотрено. Процентная ставка по первому купону будет определена путем проведения конкурса на ФБ ММВБ в день начала размещения облигаций.

Эмитент планирует разместить облигации со ставкой купона на уровне 8,25-8,50% годовых.

**ООО "МЕТАР Финанс" начнет 15 июня размещение облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения облигаций - 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 2-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

Эмитент планирует разместить облигации со ставкой купона в диапазоне 12,7-13,3% годовых.

Поручителями по облигациям выступят ЗАО "МЕТАР" и ООО "МетУпак", входящие в группу. Поручители предоставляют гарантию на весь объем выпуска облигаций и купонные выплаты в сумме 740 млн руб. Организатор займа: ИК Ист Кэпитал.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Главмосстрой-Финанс выкупил по оферте более 98% 1-го выпуска облигаций общим объемом 2 млрд руб
- Мастер-банк выкупил по оферте 5,6% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал выпуск облигаций Финансбанка на 3,5 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Банка НФК на 1 млрд руб

## **Внешний долг РФ**

В понедельник активность рынка российских еврооблигаций была низкой на фоне начала недели и отсутствия значимых новостей. Индекс деловой активности в непроизводственной сфере не принес сюрпризов, составив 60.1 пункт (ожидалось 60 пунктов). Значение показателя выше 50 пунктов означает, что большая часть предприятий сферы услуг расценивают конъюнктуру как положительную, однако по сравнению с предыдущим периодом зафиксировано снижение (с 63 пунктов до 60.1).

Доходности 10-летних КО США подрастали после того, как опустились ниже уровня 5% годовых, соответствующего уровню ключевой ставки. К тому же глава ФРС Бен Бернанке, выступая на банковской конференции в Вашингтоне, усилил ожидания повышения ставки на июньском заседании. Глава ФРС выказал обеспокоенность высокой инфляцией, приведшей к росту стержневого индекса, и сообщил о необходимости бдительности ФРС в условиях замедления экономического роста.

На развивающиеся рынки позитивное настроение поступало из Бразилии – правительство страны объявило о выкупе государственного долга на сумму \$4 млрд на этой неделе. Однако сужение спреда бразильских облигаций не оказало влияния на российский спред, который составил 122 б.п.

Сегодня ключевых новостей по экономике США не ожидается, рынок будет малоактивен. Ключевые данные по инфляции выйдут на следующей неделе. Участники рынка будут прислушиваться к выступлению представителя ФРС Хёнига по денежно-кредитной политике. Мы сохраняем позитивный взгляд на развивающиеся рынки.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В понедельник в секторе долговых бумаг активность торгов была низкой. Инвесторы ожидают размещения, запланированных на ближайшие два дня. Сегодня будут предложены два выпуска общим объемом 5 млрд руб – 2-ой выпуск облигаций Евросети (прогноз доходности 10,25-10,50% годовых на 1,5 года) и облигации группы Черкизово (9,20-9,46% годовых на три года).

Кроме того, вчера организаторы размещения облигаций Дальсвязи (намеченного на 7 июня) повысили прогноз доходности на 25-40 б.п. Ранее эмитент планировал разместить бумаги со ставкой купона 8,3-8,5% годовых для более короткого 3-летнего выпуска (что предполагает доходность к погашению 8,5-8,7% годовых). Облигации Дальсвязи с 4-летней офертой планировалось разместить с купоном 8,55-8,75% годовых (доходность к оферте в этом случае составляла 8,7-8,9% годовых). Данный уровень не предполагал премии к кривой доходности телекоммуникационного сектора, несмотря на более низкое кредитное качество эмитента по сравнению с другими «телекомами» и большой объем предложения.

Однако в понедельник прогноз по доходности размещения бумаг был повышен до \*\*, что предполагает премию к кривой доходности телекоммуникационного сектора в размере 25-40 б.п. по верхней границе. Данный уровень выглядит более обоснованным. При выборе между двумя выпусками – более привлекательно выглядит короткий 3-летний выпуск Д-3.

На вторичном рынке активность останется невысокой до конца недели. Избыточная рублевая ликвидность будет препятствовать продажам рублевых облигаций.

**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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.85	--	--	7.35%	15.11.06	101.01	0.09	--	7.20	28.88
ТНК-5	3 000	28.11.06	0.50	--	--	15.00%	28.11.06	104.25	0.13	--	6.01	27.19
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	--	10.10.06	0.35	6.40%	10.10.06	99.90	0.09	6.77	--	19.18
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.94	--	--	7.10%	03.08.06	97.70	-0.31	--	7.84	23.12
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.61	--	--	8.74%	21.09.06	101.40	-0.05	--	8.51	21.27
Ленэнерго	800	19.04.07	0.85	--	--	10.25%	19.10.06	101.25	0.11	--	8.89	41.51
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	0.94	13.00%	16.06.06	99.79	0.13	13.65	--	17.47
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.97	--	--	7.85%	23.08.06	100.38	0.04	--	7.98	17.06
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	01.09.06	0.22	8.40%	23.08.06	99.90	-0.20	8.96	--	17.22
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	1.63	--	--	8.25%	01.09.06	99.75	-0.15	--	8.57	51.62

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 к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitc h
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	0.98	26.06.06	10.000%	104.188	-0.00%	5.82%	9.60%	82	-3.6	0.96	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.01	30.09.06	8.250%	104.500	-0.03%	5.80%	7.89%	82	-6.1	2.01	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.56	24.07.06	11.000%	139.563	0.02%	6.29%	7.88%	127	-3.5	7.34	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.26	24.06.06	12.750%	171.438	0.26%	6.57%	7.44%	152	-5.1	9.94	1.76	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.75	30.09.06	5.000%	107.563	-0.06%	6.24%	4.65%	122	-1.9	7.31	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.90	14.05.07	3.000%	94.625	0.13%	6.05%	3.17%	107	-13.1	1.80	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.63	14.05.07	3.000%	87.125	-0.01%	6.11%	3.44%	115	-4.8	4.37	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.91	14.11.06	3.000%	97.250	0.00%	6.14%	3.08%	114	-1.6	0.86	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.372%	103.870	0.00%		6.13%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.00	25.10.06	7.750%	111.010	-0.02%	4.18%	6.98%	62	-4.9	2.88	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.16	25.10.06	9.600%	123.750	0.19%	5.96%	7.76%	97	-7.3	5.99	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.54	12.10.06	6.450%	107.750	0.11%	4.77%	5.99%	108	-7.6	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	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Спред 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%	100.500	-0.03%	6.95%	7.71%	194	2.7	112	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.89	02.07.06	7.750%	100.400	-0.02%	7.53%	7.72%	255	-5.0	173	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.05	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	179	-5.2	77	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.40	09.06.06	8.625%	99.980	-0.44%	8.63%	8.63%	363	2.9	244	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.93	28.09.06	8.000%	102.880	0.18%	7.00%	7.78%	204	-11.5	113	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.88	26.11.06	7.375%	101.100	-0.01%	7.08%	7.29%	213	-5.0	114	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.136%	102.440	0.00%		7.94%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.27	11.06.06	6.875%	101.310	0.06%	6.30%	6.79%	133	-8.5	48	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.47	12.10.06	7.500%	104.300	-0.03%	6.72%	7.19%	176	-4.7	73	9.02	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.25	04.08.06	6.315%	99.050	-0.08%	6.61%	6.38%	165	-2.8	71	10.36	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.83	02.07.06	6.250%	96.910	-0.08%	6.71%	6.45%	171	-2.5	23	28.80	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.23	30.10.06	7.250%	101.860	0.14%	6.40%	7.12%	142	-12.4	58	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.95	23.09.06	6.500%	94.880	0.19%	7.27%	6.85%	727	-2.8	82	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.01	12.06.06	9.250%	99.950	0.00%	13.16%	9.25%	819	85.6	731	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.00	29.06.06	9.000%	102.500	0.12%	6.51%	8.78%	151	-15.1	69	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.62	03.09.06	8.625%	102.920	0.31%	6.80%	8.38%	181	-24.8	99	0.16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.29	23.09.06	9.375%	100.360	0.02%	7.96%	9.34%	311	-8.4	212	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.26	05.07.06	7.036%	101.460	0.00%	5.88%	6.93%	88	-7.4	6	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.95	30.06.06	4.375%	96.460	-0.05%	6.23%	4.54%	125	-3.3	43	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%	311	-2.3	362	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.66	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.06%	9.06%	305	-2.0	223	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.65	09.08.06	9.000%	101.270	0.12%	7.00%	8.89%	199	-20.7	117	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.98	29.07.06	6.875%	99.980	-0.02%	6.88%	6.88%	688	1.0	108	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.80	29.09.06	6.200%	96.030	-0.05%	7.29%	6.46%	729	1.5	133	33.52	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.39	27.10.06	10.250%	101.000	0.00%	9.69%	10.15%	476	-0.5	385	8.39	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.59	04.10.06	8.500%	98.830	0.12%	8.76%	8.60%	380	-8.0	300	-1.61	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.57	24.06.06	9.750%	103.610	0.05%	0.60%	9.41%	-437	-9.9	-524	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.83	14.10.06	8.750%	100.990	0.14%	7.51%	8.66%	250	-19.7	168	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.25	28.09.06	7.800%	100.040	0.12%	7.75%	7.80%	275	-13.6	194	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.986%	100.200	0.00%		6.97%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.28	11.08.06	6.230%	100.040	0.12%	6.21%	6.23%	126	-9.0	32	0.13	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.860	0.14%		8.71%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.53	04.08.06	9.125%	101.030	0.00%	8.43%	9.03%	344	-4.9	262	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.86	30.06.06	8.625%	99.880	0.00%	8.68%	8.64%	370	-6.0	290	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

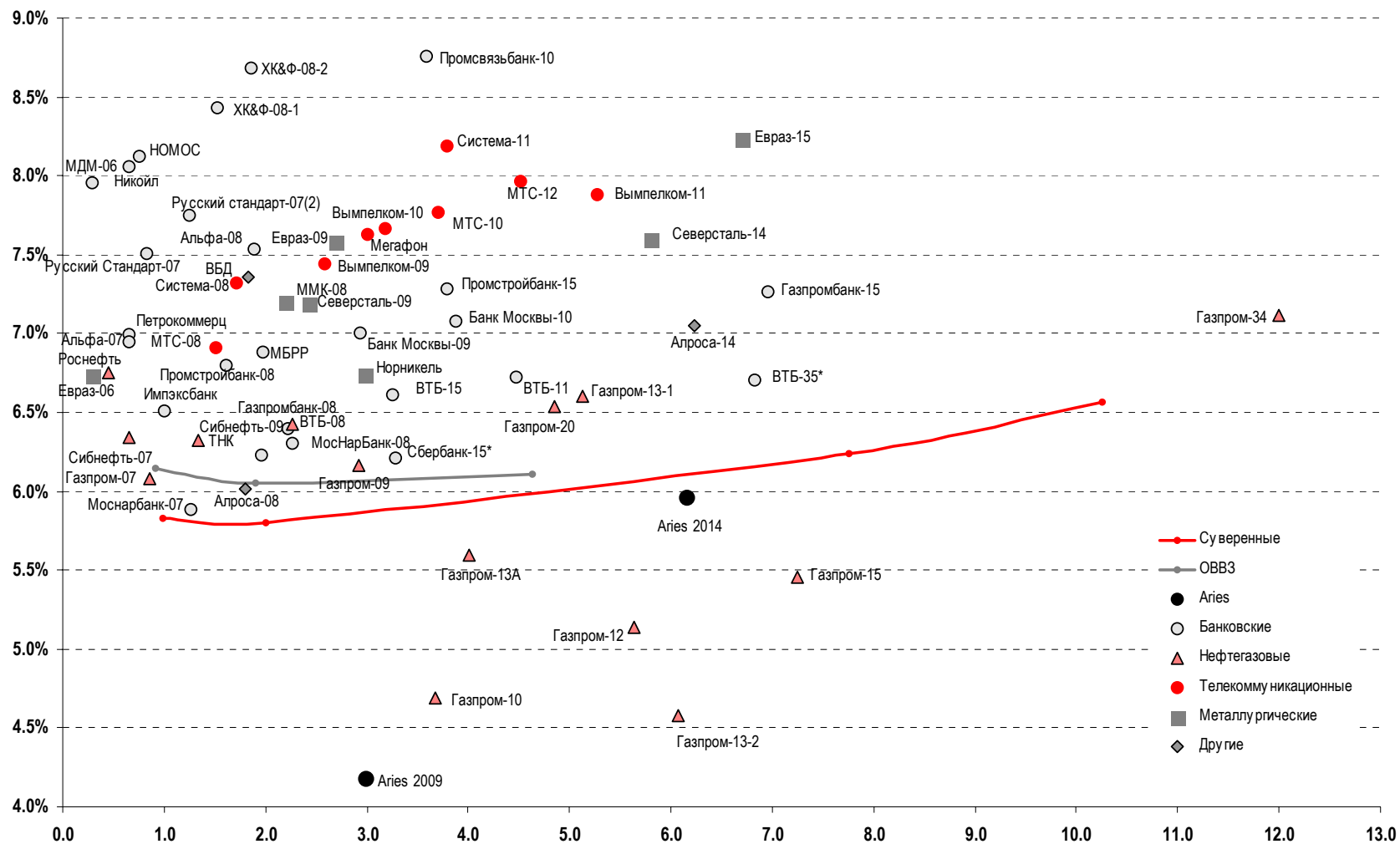
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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 закрытия	Ставка	Цена	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	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%	102.560	0.02%	6.08%	8.9%	107	-5.6	25	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.92	21.10.06	10.500%	113.010	-0.09%	6.16%	9.3%	120	-2.6	29	0.32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.68	27.09.06	7.800%	111.820	0.05%	4.69%	7.0%	108	-6.8		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.63	09.12.06	4.560%	96.830	0.06%	5.14%	4.7%	133	-6.2		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.13	01.09.06	9.625%	116.200	-0.01%	6.60%	8.3%	163	-4.7	56	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.07	22.07.06	4.505%	99.570	0.01%	4.58%	4.5%	-41	-4.4		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	4.01	22.07.06	5.625%	97.940	0.10%	5.59%	5.7%	64	-9.1	-36	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.25	01.06.07	5.875%	102.920	0.31%	5.45%	5.7%	44	-8.0		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.85	01.08.06	7.201%	102.870	0.02%	6.54%	7.0%	158	-5.5	53	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.00	28.10.06	8.625%	118.190	0.40%	7.11%	7.3%	205	-5.7	55	1.38	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.02			102.600		5.73%	7.3%	74	-11.1	-38	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	0.45	20.11.06	12.750%	102.600	0.01%	6.75%	12.4%	177	-6.5	92	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.65	13.08.06	11.500%	103.360	0.11%	6.35%	11.1%	133	-19.7	51	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.27	15.07.06	10.750%	110.190	-0.03%	6.43%	9.8%	146	-5.1	61	0.25	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.34	06.11.06	11.000%	106.210	0.09%	6.32%	10.4%	132	-12.1	51	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.71	14.10.06	10.250%	104.970	0.06%	7.32%	9.8%	233	-9.3	151	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.80	28.07.06	8.875%	102.580	0.04%	8.19%	8.7%	323	-6.3	225	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.62			100.000		4.71%		-30	-9.4	105	0.06			
Вымпелком-09	16.06.09	2.58	16.06.06	10.000%	106.810	0.02%	7.44%	9.4%	247	-6.5	160	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.18	11.08.06	8.000%	101.040	0.14%	7.66%	7.9%	271	-9.8	178	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.640	0.23%	7.88%	8.2%	291	-9.2	183	5.55	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.01	10.06.06	8.000%	101.110	0.03%	7.63%	7.9%	267	-6.4	176	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.51	30.07.06	9.750%	104.320	0.04%	6.91%	9.3%	192	-7.7	110	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.70	14.10.06	8.375%	102.180	0.12%	7.77%	8.2%	281	-8.6	184	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.52	28.07.06	8.000%	100.160	0.15%	7.96%	8.0%	301	-8.5	197	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.30	25.09.06	8.875%	100.590	0.00%	6.73%	8.8%	187	-2.3	89	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.68	03.08.06	10.875%	109.060	-0.07%	7.58%	10.0%	262	-3.0	173	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.69	10.11.06	8.250%	100.080	-0.02%	8.24%	8.2%	824	0.3	203	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.19	21.10.06	8.000%	101.700	0.15%	7.20%	7.9%	222	-13.0	139	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.97	30.09.06	7.125%	101.110	0.02%	6.74%	7.0%	178	-6.1	87	0.29	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.42	24.08.06	8.625%	103.450	0.09%	7.19%	8.3%	222	-9.5	136	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.80	19.10.06	9.250%	109.630	-0.24%	7.60%	8.4%	262	-0.2	151	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.80	06.11.06	8.125%	103.750	0.05%	6.01%	7.8%	103	-8.8	23	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.22	17.11.06	8.875%	111.470	0.04%	7.05%	8.0%	206	-4.9	93	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.84	21.11.06	8.500%	102.030	0.09%	7.36%	8.3%	238	-11.0	157	0.18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

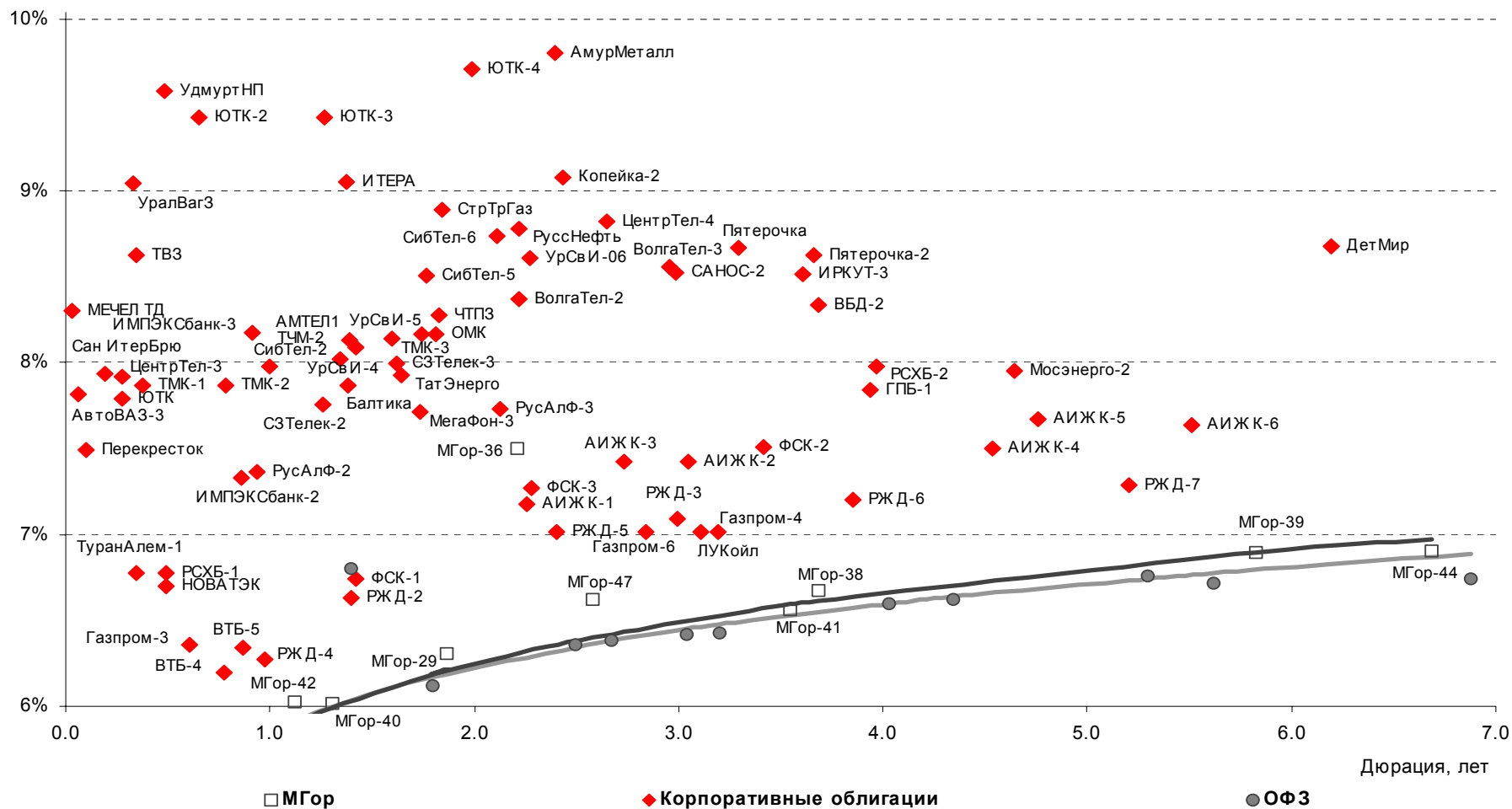
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.02	0.02	99.92	0.06%	3.33%		124.08				
ОБР 04002	03/15/06	0.28	0.27	98.83	0.16%	4.29%		147.43				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.16	0.15				9.92%		1.94	10.00	10.27	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.44	0.42	102.49	0.14%	4.40%	9.76%	6.61	1.55	10.00	1.37	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.98	0.92	100.67	-0.01%	5.97%	6.95%	11.30	0.11	7.00	15.92	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.05	0.99				9.56%		0.12	10.00	38.08	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.10	1.05				9.53%		9.02	10.00	32.33	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.80	1.69	100.57	0.12%	6.12%	6.26%	207.12	9.49	6.30	5.87	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.39	1.31	104.78	-0.86%	6.81%	9.54%	0.02	0.39	10.00	22.74	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.49	2.35				7.40%		18.43	7.50	17.05	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.67	2.51	98.85	0.23%	6.38%	5.87%	6.18	5.41	5.80	5.40	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.20	3.00	103.61	0.10%	6.43%	7.14%	41.92	5.24	7.40	8.31	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.04	2.86	111.68	0.25%	6.42%	8.95%	17.87	13.77	10.00	38.08	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.03	3.78	98.65	0.06%	6.60%	6.18%	30.09	4.06	6.10	6.85	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.34	4.07	109.71	0.28%	6.62%	9.11%	0.79	12.66	10.00	30.41	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.30	4.96	96.10	0.18%	6.76%	6.24%	8.89	28.87	6.00	155.18	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.88	6.44	105.94	0.22%	6.75%	8.50%	30.72	4.60	9.00	4.93	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.62	5.27	108.99	0.15%	6.71%	9.18%	13.90	1.19	10.00	24.93	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.42	6.99				8.60%		3.55	9.00	49.44	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.64	44.60	-1.00%	6.64%	6.64%	4.46	34.98	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.05	9.39				7.09%		0.91	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.49	7.91	106.25	-3.94%	7.29%	8.94%	28.04	21.68	9.50	21.60	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.77	12.86				7.72%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.63	11.80	100.10	0.35%	7.01%	6.94%	69.19	0.00	6.95	21.14	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 (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Кредитный анализ</b>	Татьяна Черникова (7 495) 929-91-91
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 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.