

7 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.75	7.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.88	-0.18%
Доходность 30-летних КО США, %	4.74	7.6	Валютный курс, \$/евро	1.20	-0.23%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.90	-2.86%	PTC	1 480.90	-0.42%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.88	0.08%	DJIA	10 958.59	-0.57%
Цена на нефть Urals, \$/брл	58.05	-2.98%	S&P 500	1 278.26	-0.70%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Снижение цен на рынке КО США до уровней, не наблюдавшихся с 2004 г, послужило причиной крупномасштабной коррекции на развивающихся рынках. Доходностям 10-летних казначейских облигаций предстоит пройти сильные уровни сопротивления в районе 4,8 и 4,9%% годовых. В случае, если они будут преодолены, доходность может возрасти до 5% годовых.

#### Валютный рынок

Во вторник котировки евро/доллара будут консолидироваться около отметки 1.2000 \$/евро. Между тем, ожидания того, что данные по занятости в США, запланированные на пятницу, превысят прогнозы, оказывает поддержку американской валюте.

#### Рублевый долговой рынок

Рублевый рынок, оставаясь в течение февраля нечувствительным к позитивным тенденциям внешнедолгового сегмента, отреагировал продажами при начале коррекции цен вниз. Сегодня продажи длинных инструментов продолжатся, активность накануне выходного дня сократится.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ ЦБР проведет 9 марта аукцион по продаже ОБР-3 на 18 млрд руб
- ✓ **Инфляция в России в феврале составила 1,7%, за 2 месяца 2006 г – 4,1% – Росстат**
- ✓ Российский банк развития привлечет трехлетний синдицированный кредит на сумму \$100 млн
- ✓ Правительство РФ предоставляет госгарантии по трем новым выпускам облигаций АИЖК на общую сумму до 14 млрд руб
- ✓ КБК "Черемушки" полностью разместил облигации объемом 700 млн руб под доходность к годовой оферте 11,6% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

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

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.881	↓ -0.18%
Курс доллара today	27.892	↓ -0.15%
Объем торгов today (ETC), млн \$	357	
Курс доллара tomorrow	27.919	↓ -0.03%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 118	
Курс евро today	33.658	↑ 0.25%
Объем торгов today (ETC), млн €	11.3	
Курс евро tomorrow	33.649	↑ 0.21%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	3.1	

#### Денежный рынок

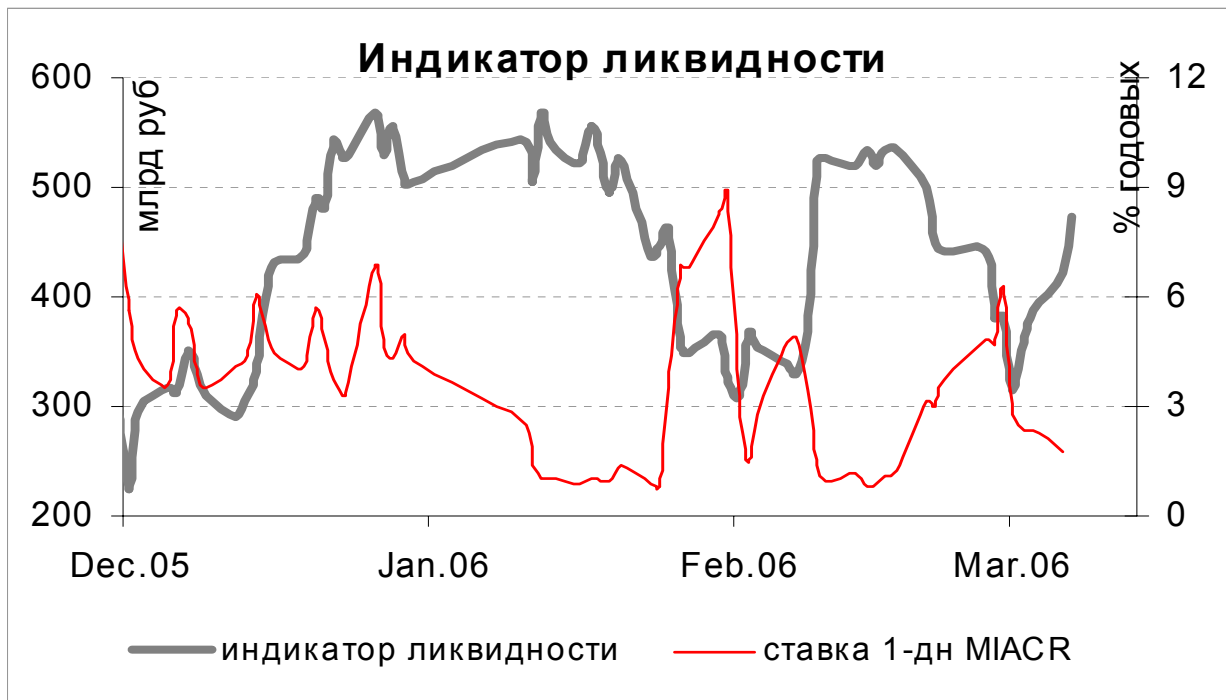
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.73	↓ 2.37
MIBID на 1 день	1.49	↓ 1.74
MIBOR на 1 день	2.76	↓ 3.06
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	110.2	↑ 76.0
Остатки на корсчетах, млрд руб	315.1	↑ 313.5

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.69	↓ 6.92
Объем торгов, млн руб	424	↓ 3 103
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 5.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	907	↓ 1 234
Средневзвешенная доходность по рынку	8.37	↓ 9.13
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 398.6	↑ 1 019.7

#### Денежные потоки сегодня

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	71
Выплаты по субфедеральным облигациям	45
Сальдо операций ЦБ с банками	46 700
<b>ИТОГО</b>	<b>46 816</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

**Инфляция в России в феврале составила 1,7%, за 2 месяца 2006 г – 4,1% – Росстат**

По итогам двух месяцев прошлого года показатель инфляции составил 3,9%. В текущем феврале цены на продовольственные товары в феврале повысились на 3%. Тарифы на платные услуги населению за месяц выросли на 1%, цены на непродовольственные товары - на 0,5%. За январь-февраль 2006 г в целом тарифы на платные услуги населению повысились на 7,2%, цены на продовольственные товары – на 5%, цены на непродовольственные товары – на 0,9%.

*В феврале 2006 г основным фактором высокой инфляции стали цены на продукты питания. В частности, сахар подорожал за месяц на 30,3%. Итоги первых двух месяцев года свидетельствуют о том, что достижение годового показателя, заложенного в бюджет, - 8,5% - практически невыполнимо. Высокие показатели инфляции в январе-феврале были зафиксированы на фоне ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ и ограничения монетарной составляющей этого показателя. Банк России с начала этого года взялся жестко таргетировать инфляцию в ущерб валютной политике, направленной на предотвращение резкого укрепления рубля. Тем не менее, эти меры не помогли сократить темп роста потребительских цен.*

*Таким образом, в настоящий момент мы не видим другого способа контролировать инфляцию, кроме замораживания цен на нефтепродукты. Данная мера стала достаточно эффективной в конце прошлого года. Тем не менее, даже использование этой меры не поможет опустить инфляцию в этом году ниже уровня 10%, учитывая опережающий рост цен в промышленности в течение последних двух лет.*

**Российский банк развития привлечет трехлетний синдицированный кредит на сумму \$100 млн**

Ставка по кредиту составит LIBOR+0,6% годовых. Синдикация начнется в ближайшее время и завершится в апреле. Организаторами выступают Bank Austria Creditanstalt и Citigroup. Привлеченные средства планируется направить на рефинансирование задолженности РосБР, а также на общие цели финансирования банка.

Программа заимствований банка в 2006 г может составить \$500-700 млн, в том числе рублевые займы, еврооблигации или CLN.

**Правительство РФ предоставляет госгарантии по трем новым выпускам облигаций АИЖК на общую сумму до 14 млрд руб**

Госгарантии на сумму до 4 млрд руб предоставляются по облигациям АИЖК с погашением 15 июля 2016 г с амортизацией в размере 50% номинальной стоимости 15 октября 2013 г, 25% от номинала – 15 июля 2015 г.

Госгарантии на сумму до 5 млрд руб предоставляются по облигациям АИЖК с погашением 15 июня 2018 г с амортизацией в размере 40% от номинала 15 июня 2012 г; 30% - 15 марта 2014 г и 15% от номинальной стоимости –15 июня 2017 г.

Госгарантии на сумму до 5 млрд руб предоставляются по облигациям АИЖК с погашением 15 февраля 2017 г с амортизацией в размере 40% от номинальной стоимости 15 февраля 2013 г; 20% от номинала – 15 февраля 2015 г и 15 февраля 2016 г.

Государственные гарантии РФ обеспечивают исполнение обязательств по выплате номинальной стоимости трех выпусков облигаций АИЖК на сумму соответственно до 4 млрд руб, до 5 млрд руб и до 5 млрд руб.

**КБК "Черемушки" полностью разместил облигации объемом 700 млн руб под доходность к годовой оферте 11,6% годовых**

Спрос со стороны инвесторов на аукционе составил около 800 млн руб, ставка купона на срок до оферты была установлена по итогам конкурса в размере 11,3% годовых. В ходе аукциона выпуск был размещен не полностью, доразмещение прошло в режиме переговорных сделок.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Русский банк развития

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Мельничный комбинат в Сокольниках полностью разместил дебютный выпуск облигаций объемом 1 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций серии 02 банка АК БАРС, серии 01 Банка проектного финансирования

---

## **Внешний долг РФ**

Опубликованные вчера в США данные по производственным заказам в январе превысили ожидания, снизившись всего на 4,5% по сравнению с декабрем (прогноз –5,4%). Кроме того, данные за декабрь были пересмотрены в сторону повышения – до 1,6% с 1,1%. Вышедшие показатели еще подогрели накалившуюся в пятницу обстановку, поддержав опасения, что цикл повышения ставок продлится дольше, чем ожидалось. Доходность 10-летних КО США повысилась на 7 б.п. до 4,75% годовых.

Снижение цен на рынке КО США до уровней, не наблюдавшихся с 2004 г, послужило причиной крупномасштабной коррекции на развивающихся рынках. Однако спреды к КО США остаются узкими, что говорит об относительном характере снижения, вызванном переоценкой доходности в связи с динамикой американского долгового рынка.

Доходностям 10-летних казначейских облигаций предстоит пройти сильные уровни сопротивления в районе 4,8 и 4,9% годовых. В случае, если они будут преодолены, доходность может возрасти до 5% годовых. Сегодня ожидаются данные по потребительскому кредиту и производительности в сфере услуг. Российские еврооблигации продолжают движение в соответствии с динамикой КО США при прежнем уровне спредов.

## Валютный рынок

В понедельник курс доллара по отношению к евро частично отыграл позиции, утерянные на прошлой неделе, котировки опустились ниже отметки 1.2000 \$/евро.

Относительно небольшие объемы торгов говорят в пользу того, что коррекция носила технический характер. Выступление главы ЕЦБ не принесло новой информации – Ж-К Трише лишь подтвердил свои предыдущие заявления. Между тем на азиатской сессии во вторник снижение евро продолжилось, котировки стабилизировались на уровне 1.1966 \$/евро.

На российском рынке в начале дня курс доллара достиг минимального за последние 10 месяцев значения, опустившись до уровня 27,8810 руб/\$. Однако затем последовала небольшая коррекция, и в итоге курс доллара с расчетами «завтра» на ETC составил 27.9191 руб/\$, что всего лишь на 0.9 коп ниже уровня предыдущего дня.

Во вторник в отсутствие значимых макроэкономических событий котировки евро/доллара будут консолидироваться около отметки 1.2000 \$/евро. Между тем ожидания того, что данные по занятости в США, запланированные на пятницу, превысят прогнозы, оказывает поддержку американской валюте.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевого долга в понедельник продолжились продажи облигаций с высокой дюрацией, снижение котировок по итогам дня составило 0,25-0,40%. Биржевой оборот оставался на высоком уровне, традиционного для понедельника снижения активности не произошло. Половина объема торгов была сосредоточена в секторе «голубых фишек» и «телекомов». В субфедеральном сегменте более 82% биржевого оборота, превысившего 1,3 млрд руб, пришлось на два самых дальних выпуска Москвы – МГор-39, -44.

Продолжению ценового падения в секторе рублевого долга способствует негативная коррекция внешнего долга РФ. Рублевый рынок, оставаясь в течение февраля нечувствительным к позитивным тенденциям внешнедолгового сегмента, отреагировал продажами при начале коррекции цен вниз. Сегодня конъюнктура рынка останется без изменений, активность накануне выходного дня сократится.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-6	5 000	06.08.09	3.09	--	--	6.95%	10.08.06	100.01	-0.29	--	7.07	25.00
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.96	--	--	7.35%	17.05.06	100.38	-0.31	--	7.38	60.43
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.26	--	--	7.55%	17.05.06	101.42	-0.31	--	7.41	19.71
ТНК-5	3 000	28.11.06	0.73	--	--	15.00%	29.05.06	106.22	-0.18	--	6.23	34.43
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.53	--	--	7.10%	16.06.06	99.49	-0.17	--	7.43	69.66
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	20.10.06	0.60	12.04%	21.04.06	101.58	0.08	9.55	--	35.87
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.70	--	--	8.74%	23.03.06	101.20	-0.05	--	8.59	24.79
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	--	19.09.08	2.26	8.45%	24.03.06	99.84	-0.16	8.70	--	19.34
Ленэнерго	800	19.04.07	1.05	--	--	10.25%	20.04.06	101.79	-0.04	--	8.70	23.51
СибТел-6	2 000	16.09.10	--	18.09.08	2.27	7.85%	23.03.06	99.60	0.00	8.19	--	89.64

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.23	26.06.06	10.000%	105.563	0.00%	<b>5.49%</b>	9.47%	72	<b>-2.0</b>	1.20	0.13	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.89	31.03.06	8.250%	105.500	-0.06%	<b>5.32%</b>	7.82%	54	<b>1.2</b>	1.79	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.91	24.07.06	11.000%	146.125	0.26%	<b>5.74%</b>	7.53%	99	<b>-10.3</b>	7.70	1.13	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.79	24.06.06	12.750%	181.438	-0.62%	<b>6.05%</b>	7.03%	130	<b>-1.5</b>	10.48	1.93	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.94	31.03.06	5.000%	111.125	-0.45%	<b>5.76%</b>	4.50%	101	<b>-1.1</b>	7.51	0.85	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	2.09	14.05.06	3.000%	94.750	-0.07%	<b>5.64%</b>	3.17%	86	<b>1.5</b>	1.99	0.58	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.18	14.05.06	3.000%	99.500	0.00%	<b>5.93%</b>	3.02%	137	<b>5.9</b>	0.18	0.52	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.72	14.05.06	3.000%	88.375	-0.42%	<b>5.66%</b>	3.39%	89	<b>3.5</b>	4.48	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.15	14.05.06	3.000%	97.000	-0.13%	<b>5.69%</b>	3.09%	92	<b>11.2</b>	1.09	0.11	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.074%	104.750	0.00%		5.80%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.25	25.10.06	7.750%	113.160	-0.11%	<b>3.79%</b>	6.85%	55	<b>3.9</b>	3.14	0.36	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.20	25.04.06	9.600%	127.160	-0.27%	<b>5.59%</b>	7.55%	83	<b>-2.1</b>	6.04	0.79	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.14	28.04.06	10.950%	101.010	-0.02%	<b>3.20%</b>	10.84%	208	<b>0.2</b>	0.14	0.01	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.80	12.10.06	6.450%	110.620	0.00%	<b>4.27%</b>	5.83%	88	<b>0.5</b>	4.61	0.52	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch	
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.09	13.04.06	8.000%	100.060	0.00%	<b>7.96%</b>	8.00%	342	<b>0.5</b>	218	0.81	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.90	09.08.06	7.750%	101.050	0.00%	<b>6.54%</b>	7.67%	177	<b>-1.2</b>	97	0.09	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.14	02.07.06	7.750%	101.360	-0.02%	<b>7.09%</b>	7.65%	232	<b>-1.4</b>	184	0.21	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.07	28.03.06	8.000%	104.880	-0.10%	<b>6.44%</b>	7.63%	165	<b>-1.0</b>	104	0.32	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	4.00	26.05.06	7.375%	103.490	-0.26%	<b>6.50%</b>	7.13%	172	<b>1.3</b>	103	0.41	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.760%	103.080	-0.01%		7.53%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.52	11.06.06	6.875%	102.630	-0.02%	<b>5.82%</b>	6.70%	104	<b>-2.6</b>	46	0.26	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.57	12.04.06	7.500%	106.680	-0.15%	<b>6.30%</b>	7.03%	154	<b>-3.1</b>	79	11.76	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.50	04.08.06	6.315%	101.130	-0.26%	<b>5.98%</b>	6.24%	120	<b>2.7</b>	55	-10.53	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.14	02.07.06	6.250%	101.950	-0.41%	<b>5.97%</b>	6.13%	121	<b>-0.8</b>	65	-17.17	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.40	30.04.06	7.250%	102.490	-0.11%	<b>6.21%</b>	7.07%	143	<b>1.5</b>	86	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.01	23.03.06	6.500%	97.790	-0.60%	<b>6.82%</b>	6.65%	682	<b>8.6</b>	156	0.68	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.26	12.06.06	9.250%	100.250	-0.37%	<b>8.08%</b>	9.23%	348	<b>142.6</b>	234	0.03	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.24	29.06.06	9.000%	102.450	-0.41%	<b>6.99%</b>	8.78%	222	<b>31.9</b>	151	0.13	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.87	03.09.06	8.625%	106.980	-0.12%	<b>4.89%</b>	8.06%	12	<b>4.5</b>	-43	0.20	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.52	23.03.06	9.375%	101.550	-0.01%	<b>6.39%</b>	9.23%	163	<b>-0.1</b>	72	0.05	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.49	05.04.06	6.660%	101.530	-0.01%	<b>5.63%</b>	6.56%	86	<b>0.2</b>	22	0.15	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.20	30.06.06	4.375%	96.270	-0.04%	<b>6.13%</b>	4.54%	135	<b>-0.3</b>	79	0.21	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.96	19.03.06	9.000%	101.750	0.00%	<b>7.20%</b>	8.85%	243	<b>-1.3</b>	289	0.10	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.91	13.08.06	9.125%	101.640	0.00%	<b>7.25%</b>	8.98%	249	<b>-1.4</b>	168	0.09	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.90	09.08.06	9.000%	101.330	0.00%	<b>7.46%</b>	8.88%	269	<b>-1.3</b>	189	0.09	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.23	29.07.06	6.875%	100.970	-0.32%	<b>6.43%</b>	6.81%	643	<b>14.5</b>	120	0.22	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.93	29.03.06	6.200%	99.250	-0.25%	<b>6.39%</b>	6.25%	639	<b>6.4</b>	93	6.74	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.61	27.04.06	10.250%	101.750	0.01%	<b>9.28%</b>	10.07%	452	<b>-1.1</b>	364	11.97	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.85	04.10.06	8.500%	101.580	0.04%	<b>8.15%</b>	8.37%	338	<b>-6.0</b>	335	4.20	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.94	24.03.06	9.750%	104.910	0.27%	<b>3.79%</b>	9.29%	-100	<b>-20.5</b>	-160	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	1.04	14.04.06	8.750%	101.260	-0.09%	<b>7.52%</b>	8.64%	275	<b>7.4</b>	198	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.44	28.03.06	7.800%	100.390	-0.26%	<b>7.52%</b>	7.77%	275	<b>16.6</b>	209	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.610%	100.750	0.00%		6.56%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.53	11.08.06	6.230%	100.630	0.01%	<b>6.05%</b>	6.19%	126	<b>-5.1</b>	61	-5.54	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06	0.33	06.07.06	8.875%	102.490	-0.11%	<b>1.17%</b>	8.66%	-348	<b>26.9</b>	-455	0.03	140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.78	04.08.06	9.125%	101.740	-0.17%	<b>8.11%</b>	8.97%	334	<b>8.0</b>	277	0.18	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.11	30.06.06	8.625%	100.830	-0.12%	<b>8.21%</b>	8.55%	344	<b>3.5</b>	288	0.21	275	USD	B-/Ba3/NA

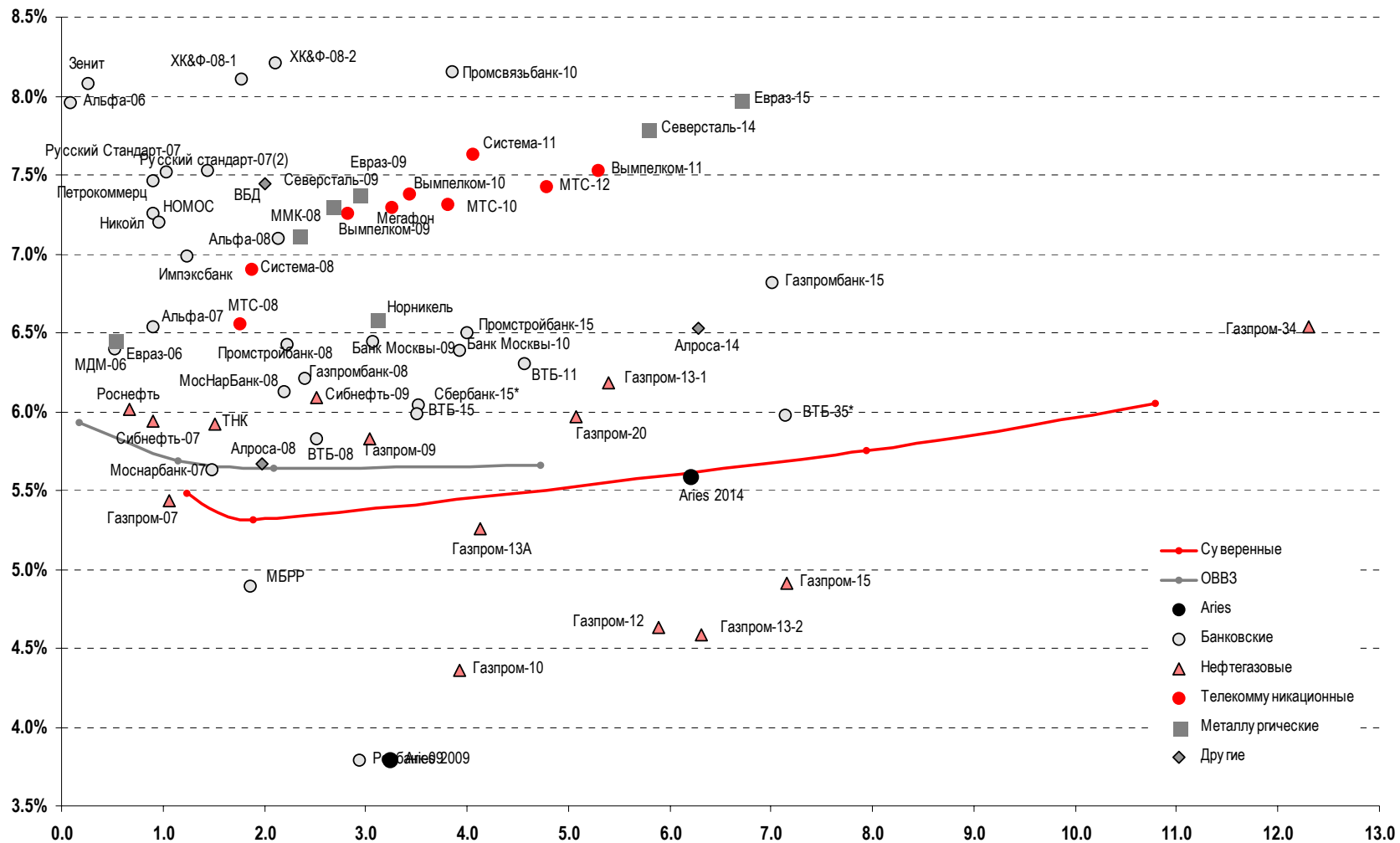
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	1.07	25.04.06	9.125%	103.970	-0.01%	<b>5.44%</b>	8.8%	67	<b>-0.9</b>	-9	0.11	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.04	21.04.06	10.500%	115.040	-0.06%	<b>5.82%</b>	9.1%	104	<b>-2.6</b>	43	0.35	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.93	27.09.06	7.800%	113.880	-0.10%	<b>4.36%</b>	6.8%	106	<b>3.1</b>		0.44	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.90	09.12.06	4.560%	99.560	-0.24%	<b>4.63%</b>	4.6%	116	<b>4.8</b>		0.57	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.39	01.09.06	9.625%	119.280	-0.37%	<b>6.18%</b>	8.1%	142	<b>0.8</b>	61	0.63	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.31	22.07.06	4.505%	99.530	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-18	<b>-6.4</b>		0.62	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.12	22.07.06	5.625%	98.920	0.01%	<b>5.26%</b>	5.7%	48	<b>-5.8</b>	-22	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.15	01.06.06	5.875%	106.980	-0.12%	<b>4.91%</b>	5.5%	15	<b>-5.0</b>		0.76	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.08	01.08.06	7.201%	105.630	-0.13%	<b>5.97%</b>	6.8%	120	<b>-3.1</b>	42	0.47	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.30	28.04.06	8.625%	126.740	-0.60%	<b>6.53%</b>	6.8%	179	<b>-2.4</b>	49	1.55	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.67	20.05.06	12.750%	104.510	0.00%	<b>6.01%</b>	12.2%	125	<b>-3.1</b>	38	0.07	150	USD	B-/Baa2/BB
Сибнефть-07	13.02.07	0.90	13.08.06	11.500%	104.940	0.00%	<b>5.94%</b>	11.0%	117	<b>-2.4</b>	37	0.09	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.52	15.07.06	10.750%	112.000	-0.06%	<b>6.09%</b>	9.6%	131	<b>-1.1</b>	73	0.28	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.51	06.05.06	11.000%	107.890	-0.05%	<b>5.92%</b>	10.2%	115	<b>0.9</b>	51	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.87	14.04.06	10.250%	106.420	-0.04%	<b>6.90%</b>	9.6%	213	<b>-0.0</b>	158	0.20	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.06	28.07.06	8.875%	105.000	-0.14%	<b>7.63%</b>	8.5%	285	<b>-1.8</b>	215	0.41	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.83	16.06.06	10.000%	107.840	-0.19%	<b>7.26%</b>	9.3%	247	<b>2.7</b>	187	0.30	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.43	11.08.06	8.000%	102.060	-0.12%	<b>7.38%</b>	7.8%	260	<b>-1.2</b>	196	0.34	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.560	-0.16%	<b>7.53%</b>	8.0%	276	<b>-3.0</b>	196	7.91	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.26	10.06.06	8.000%	102.250	-0.04%	<b>7.30%</b>	7.8%	251	<b>-3.4</b>	188	0.33	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.76	30.07.06	9.750%	105.590	-0.03%	<b>6.55%</b>	9.2%	178	<b>-0.4</b>	120	0.18	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.80	14.04.06	8.375%	104.070	-0.11%	<b>7.31%</b>	8.0%	254	<b>-2.3</b>	186	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.78	28.07.06	8.000%	102.670	0.01%	<b>7.43%</b>	7.8%	266	<b>-6.1</b>	190	0.48	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.52	25.03.06	8.875%	101.270	-0.01%	<b>6.45%</b>	8.8%	169	<b>0.2</b>	78	0.05	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.93	03.08.06	10.875%	110.340	0.00%	<b>7.38%</b>	9.9%	259	<b>-4.4</b>	198	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.70	10.05.06	8.250%	101.820	-0.31%	<b>7.97%</b>	8.1%	797	<b>4.7</b>	232	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.35	21.04.06	8.000%	102.060	-0.05%	<b>7.12%</b>	7.8%	234	<b>-0.8</b>	177	0.24	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.11	31.03.06	7.125%	101.700	-0.19%	<b>6.58%</b>	7.0%	179	<b>1.6</b>	117	0.32	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.67	24.08.06	8.625%	103.460	-0.13%	<b>7.30%</b>	8.3%	251	<b>1.1</b>	193	0.27	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.79	19.04.06	9.250%	108.660	-0.26%	<b>7.79%</b>	8.5%	302	<b>-1.8</b>	219	0.63	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.98	06.05.06	8.125%	104.920	-0.08%	<b>5.67%</b>	7.7%	89	<b>1.8</b>	34	0.21	500	USD	B-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.28	17.05.06	8.875%	115.360	-0.30%	<b>6.53%</b>	7.7%	177	<b>-1.6</b>	89	0.72	500	USD	B-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.01	21.05.06	8.500%	102.090	0.00%	<b>7.44%</b>	8.3%	267	<b>-2.0</b>	212	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


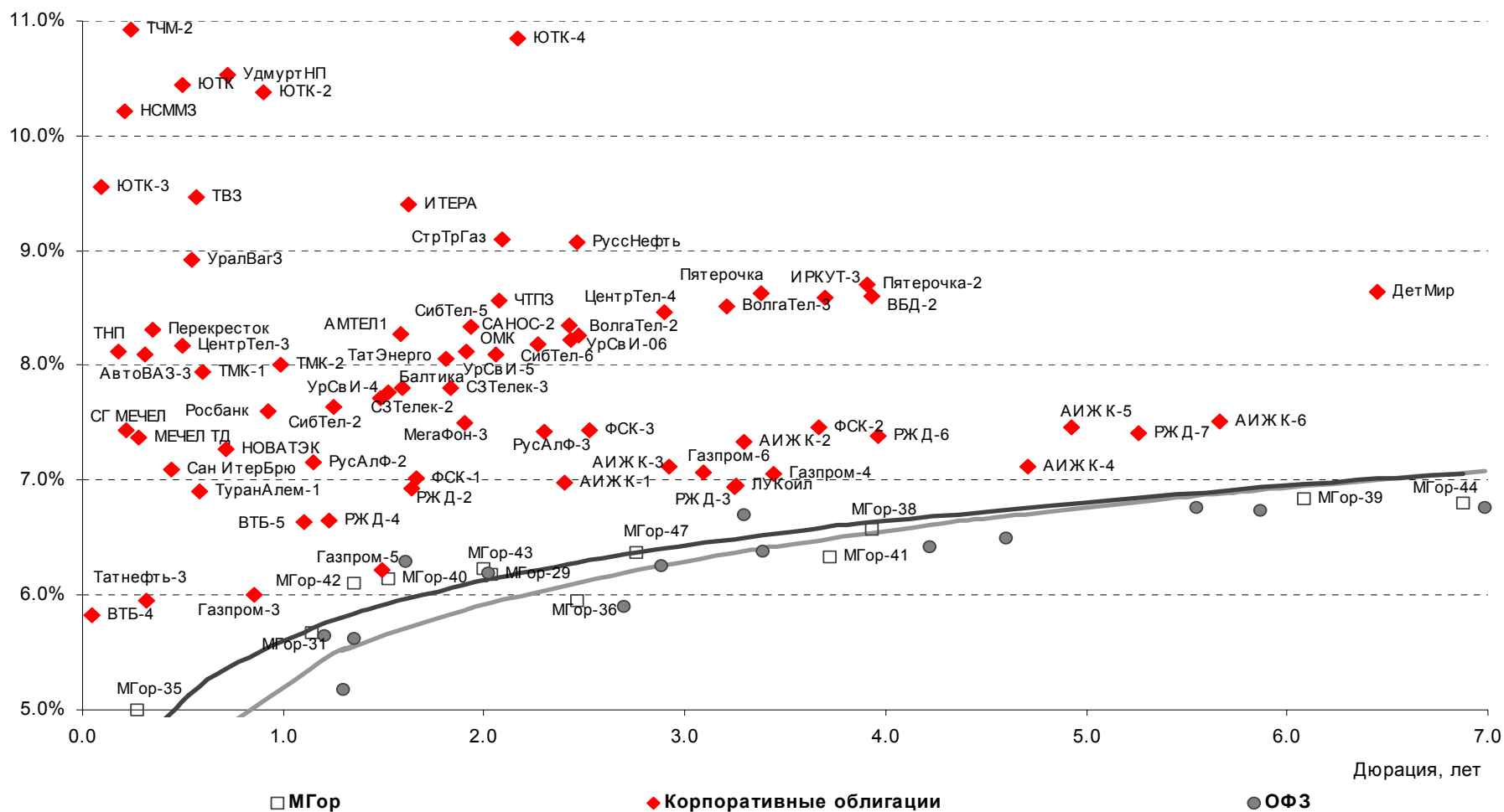
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.27	0.26									
ОБР 04002	03/15/06	0.02	0.02									
ОФЗ 27024	04/19/06	0.12	0.12				6.95%		0.12	7.00	9.21	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.41	0.39				9.78%		3.58	10.00	2.79	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.44	0.42				9.76%		1.57	10.00	2.74	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.21	1.14	101.32	-0.03%	5.65%	6.91%	19.08	0.04	7.00	15.92	03/15/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.30	1.23				9.40%		0.10	10.00	13.15	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.35	1.28				9.43%		13.02	10.00	7.40	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	2.02	1.90	100.50	-0.08%	6.19%	6.27%	84.52	16.98	6.30	5.87	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.61	1.51	106.37	-0.38%	6.30%	9.40%	36.91	0.64	10.00	22.74	03/15/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.70	2.55				7.29%		24.75	7.50	17.05	03/15/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.88	2.71				5.85%		7.81	5.80	5.40	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.39	3.19	104.00	-0.05%	6.38%	7.12%	14.04	9.46	7.40	8.31	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.29	3.10				8.88%		15.84	10.00	13.15	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.22	3.97	99.29	-0.03%	6.42%	6.14%	3.10	5.77	6.10	6.85	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.60	4.32	111.00	-0.30%	6.50%	9.01%	4.38	22.43	10.00	5.48	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.55	5.20	96.00	-0.08%	6.76%	6.25%	9.60	30.97	6.00	140.22	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.98	6.54	106.32	-0.31%	6.76%	8.47%	134.64	7.72	9.00	4.93	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.87	5.50	109.55	-0.13%	6.74%	9.13%	3.66	2.41	10.00	0.00	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.70	7.27				8.41%		2.71	9.00	27.00	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.47	11.70	44.53	-0.27%	6.65%	6.65%	53.72	30.26	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.23	9.56				6.99%		0.68	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.69	8.14	111.20	-0.49%	6.79%	8.54%	59.98	13.60	9.50	21.60	03/15/06

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**


Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Валютный и денежный рынок</b>	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
<b>Отдел международных продаж</b>	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
<b>Телефон</b>	
<b>Адрес</b>	

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

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале ценных бумаг, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.