

11 июля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.12	-0.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.86	-0.08%
Доходность 30-летних КО США, %	5.17	-0.4	Валютный курс, \$/евро	1.27	-0.68%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	71.82	-0.53%	FTC	1 555.69	0.39%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.18	-0.95%	DJIA	11 103.55	0.12%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.06	-0.87%	S&P 500	1 267.34	0.15%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Цепочка повышений рейтингов российских эмитентов продолжается, мы рекомендуем сохранять интерес к покупке бумаг компаний-претендентов на повышение рейтинга: банка Русский Стандарт, Газпрома и Газпромнефти, Газпромбанка, Роснефти, ТНК, Вымпелкома.

#### Рублевый долговой рынок

Сектор «телекомов» достаточно продолжительное время остается недооцененным относительно бумаг 1-го эшелона, что обуславливает сохранение интереса к этим облигациям даже в период низкой ликвидности рынка.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг ЛУКОЙЛа на 1 ступень – до ВВ+; прогноз — Позитивный
- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг ХКФ-Банка на одну ступень – до В, прогноз – Стабильный
- ✓ S&P повысило прогноз по рейтингам банка Русский Стандарт до позитивного, рейтинги подтверждены на уровне В+/В
- ✓ Минфин объявил о проведении 19 июля аукциона по размещению доптранша ОФЗ-ПД 25059 на 10 млрд руб
- ✓ Липецкая область планирует 25 июля начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ 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)

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.856	↓ -0.08%
Курс доллара today	26.857	↓ -0.10%
Объем торгов today (ETC), млн \$	623	
Курс доллара tomorrow	26.869	↑ 0.05%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 114	
Курс евро today	34.377	↑ 0.07%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.3	
Курс евро tomorrow	34.363	↑ 0.04%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	9.4	

#### Денежный рынок

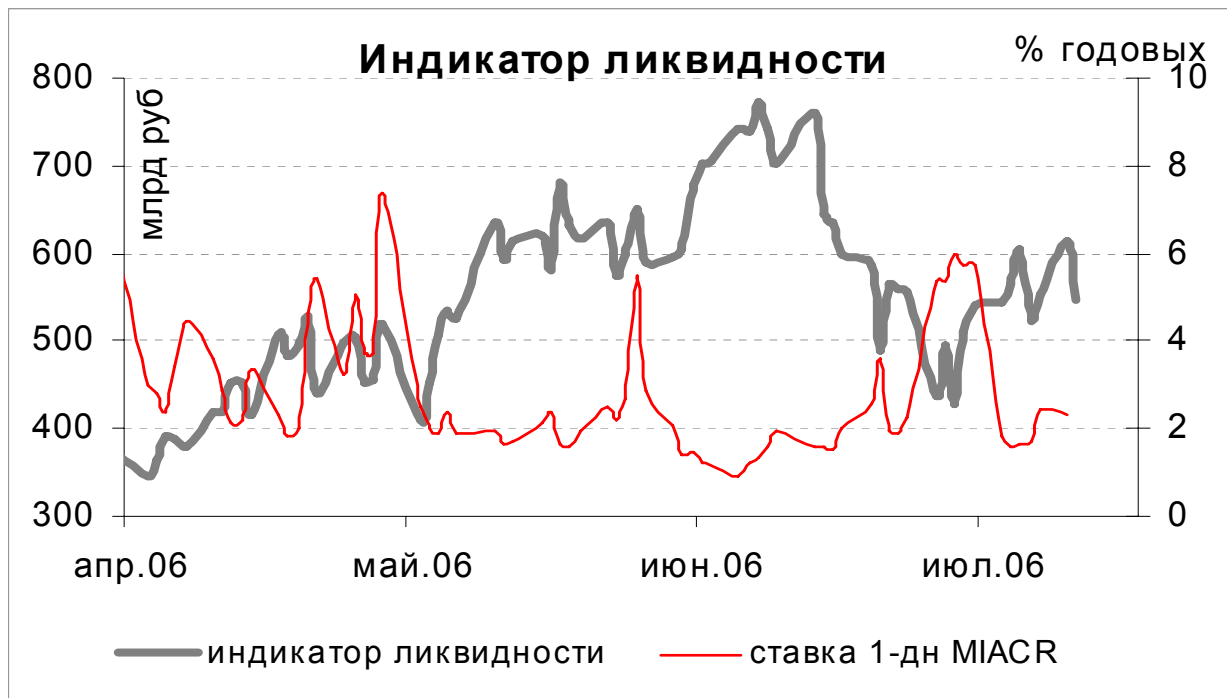
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.31	↓ 2.43
MIBID на 1 день	1.42	↑ 1.37
MIBOR на 1 день	2.58	↓ 2.63
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	135.1	↓ 199.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	408.2	↑ 341.3

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.61	↓ 6.65
Объем торгов, млн руб	189	↓ 1 431
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 9.6
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 2 746.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	590	↓ 933
Средневзвешенная доходность по рынку	9.33	↑ 8.96
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	114.8	↓ 166.4

#### Денежные потоки сегодня млн руб

Выплаты по корпоративным облигациям	873
Сальдо операций ЦБ с банками	3 000
<b>ИТОГО</b>	<b>3 873</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

---

## Основные новости

### **S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг ЛУКОЙЛа на 1 ступень – до ВВ+; прогноз — Позитивный**

Одновременно рейтинг компании по российской шкале был повышен также на одну ступень – до «ruAA+». Рейтинги исключены из списка CreditWatch с позитивным прогнозом, куда они были помещены 12 мая 2006 г.

### **Липецкая область планирует 25 июля начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. По бумагам будет предусмотрено частичное погашение номинальной стоимости - в размере 30% от номинала в конце 3-го года обращения, 30% от номинала - в конце 4-го года обращения, и 40% от номинала - в дату погашения облигаций.

Организаторами размещения являются ВТБ и ИК Тройка Диалог.

### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал Отчет об итогах выпуска облигаций Собинбанка на сумму 1047,55 млн руб

---

## Внешний долг РФ

Настроение на внешнедолговом рынке оставалось позитивным – рост мировых фондовых индексов, возобновление инвестиционного интереса после достижения привлекательных для покупок уровней, ожидание прогресса в отношении суверенных рейтингов России и Китая в преддверии саммита «большой восьмерки», высокие цены на нефть – стали мощными факторами поддержки для развивающихся рынков. Российские еврооблигации к вечеру преодолели уровень 107% от номинала, спред к КО США сузился по нашим расчетам до 118 б.п.

Данные по оптовым запасам в США превысили ожидания, продемонстрировав рост на 0,8%. Потребительский кредит вырос на \$4,4 млрд, также превысив прогнозы. Цифры оказали внутрисуточное давление на котировки, которое к вечеру было отыграно назад.

Рынок ждет данных по торговому балансу и индексу импортных цен в США, будет следить за сегодняшней публикацией индекса потребительского доверия IBD/TIPP.

Цепочка повышений рейтингов российских эмитентов продолжается, мы рекомендуем сохранять интерес к покупке бумаг компаний-претендентов на повышение рейтинга: банка Русский Стандарт, Газпрома и Газпромнефти, Газпромбанка, Роснефти, ТНК, Вымпелкома. Отток капитала с развивающихся рынков сменился притоком, и мы сохраняем позитивный взгляд на российские еврооблигации, ожидая в течение ближайших недель сужения спреда по крайней мере до 110 б.п.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность в секторе рублевого долга в понедельник была чрезвычайно низкой, сделки носили индикативный характер. Объем биржевых торгов не превышал 600 млн руб, основная активность наблюдалась в секторе телекоммуникационных компаний, демонстрировавших ценовой рост.

Сектор «телекомов» достаточно продолжительное время остается недооцененным относительно бумаг 1-го эшелона, что обуславливает сохранение интереса к этим облигациям даже в период низкой ликвидности рынка.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.98	--	--	8.50%	05.12.06	99.70	0.17	--	8.78	23.60
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	24.09.07	1.12	11.50%	21.09.06	100.28	0.06	11.52	--	16.77
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.41	13.00%	05.12.06	101.82	0.29	8.47	--	23.43
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	2.32	--	--	8.39%	16.08.06	99.65	0.08	--	8.72	29.00
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	--	15.12.06	0.43	10.50%	15.12.06	100.40	0.01	9.73	--	19.67
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	--	01.12.06	0.39	11.00%	01.12.06	100.35	0.10	10.27	--	46.26
АК Самара	350	08.03.07	0.63	--	--	14.00%	07.09.06	101.92	0.81	--	11.14	17.12
СибТел-2	2 000	05.07.07	0.96	--	--	12.50%	04.01.07	104.24	0.06	--	8.10	15.64
СибТел-6	2 000	16.09.10	--	18.09.08	2.01	7.85%	21.09.06	98.52	0.40	8.78	--	14.78
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.94	--	--	10.50%	13.09.06	100.47	0.01	--	10.23	18.94

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, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	0.93	26.12.06	10.000%	103.580	-0.01%	6.07%	9.65%	82	1.4	0.91	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.91	30.09.06	8.250%	103.910	0.06%	6.00%	7.94%	82	-0.4	1.92	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.45	24.07.06	11.000%	138.420	0.32%	6.38%	7.95%	125	-3.9	7.23	1.04	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.50	24.12.06	12.750%	169.720	0.06%	6.66%	7.51%	152	-0.4	10.17	1.73	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.64	30.09.06	5.000%	107.187	0.38%	6.30%	4.66%	118	-5.0	7.19	0.78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.81	14.05.07	3.000%	94.438	0.07%	6.32%	3.18%	114	-3.7	1.71	0.63	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.53	14.05.07	3.000%	86.375	-0.07%	6.37%	3.47%	127	2.1	4.26	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.82	14.11.06	3.000%	97.313	0.00%	6.42%	3.08%	117	2.8	0.77	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.524%	103.810	0.00%		6.28%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.90	25.10.06	7.750%	111.040	0.04%	4.08%	6.98%	35	-3.3	2.79	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.07	25.10.06	9.600%	124.560	0.30%	5.82%	7.71%	71	-4.8	5.91	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.44	12.10.06	6.450%	106.590	0.22%	4.99%	6.05%	113	-7.3	4.24	0.47	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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.55	09.08.06	7.750%	100.080	0.08%	7.59%	7.74%	231	-12.3	149	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.86	02.01.07	7.750%	99.530	-0.05%	8.01%	7.79%	283	2.5	201	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.03	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	164	0.1	60	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.55	09.12.06	8.625%	98.580	-0.07%	8.85%	8.75%	373	1.4	253	0.62	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.83	28.09.06	8.000%	101.920	0.14%	7.31%	7.85%	218	-5.0	126	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.78	26.11.06	7.375%	100.090	0.07%	7.35%	7.37%	223	-1.8	125	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.400%	102.360	0.00%		8.21%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.25	11.12.06	6.875%	100.970	-0.05%	6.43%	6.81%	127	1.9	41	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.37	12.10.06	7.500%	103.050	0.14%	6.94%	7.28%	184	-2.3	81	6.92	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.15	04.08.06	6.315%	98.000	0.00%	6.96%	6.44%	183	0.1	89	21.58	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.94	02.01.07	6.250%	95.820	0.40%	6.88%	6.52%	176	-5.6	31	38.28	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.13	30.10.06	7.250%	101.260	0.07%	6.64%	7.16%	147	-3.7	63	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.84	23.09.06	6.500%	93.640	0.61%	7.47%	6.94%	747	-9.1	85	0.63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.94	29.12.06	9.000%	101.920	0.13%	6.90%	8.83%	165	-13.2	83	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.52	03.09.06	8.625%	101.620	0.13%	7.55%	8.49%	234	-8.3	152	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.19	23.09.06	9.375%	100.150	-0.01%	8.35%	9.36%	328	2.7	223	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.18	05.10.06	7.300%	101.430	-0.04%	6.08%	7.20%	85	3.1	3	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.90	31.12.06	4.375%	96.440	0.13%	6.33%	4.54%	115	-7.4	33	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.66	19.09.06	9.000%	100.470	0.00%	8.25%	8.96%	298	1.7	392	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.56	13.08.06	9.125%	100.480	0.00%	8.24%	9.08%	297	1.8	215	0.06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.55	09.08.06	9.000%	100.590	0.00%	7.91%	8.95%	263	1.7	181	0.06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.88	29.07.06	6.875%	99.500	0.31%	7.14%	6.91%	714	-16.6	114	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.70	29.09.06	6.200%	95.370	0.43%	7.50%	6.50%	750	-11.8	138	39.64	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.29	27.10.06	10.250%	100.600	0.00%	9.91%	10.19%	485	0.3	380	5.68	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.48	04.10.06	8.750%	98.250	0.00%	9.14%	8.91%	402	0.1	325	-3.28	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.32	24.09.06	9.750%	103.180	0.10%	8.20%	9.45%	304	0.0	218	0.19	300	USD	NA/Baa3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.73	14.10.06	8.750%	100.270	-0.02%	8.34%	8.73%	308	4.4	226	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.15	28.09.06	7.800%	99.560	0.11%	8.17%	7.83%	294	-8.6	212	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.250%	100.130	0.00%		7.24%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.18	11.08.06	6.230%	99.560	0.11%	6.37%	6.26%	124	-3.4	30	5.29	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.43	04.08.06	9.125%	100.170	0.00%	9.00%	9.11%	378	0.5	296	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.84	31.12.06	8.625%	98.790	0.04%	9.31%	8.73%	412	-2.5	331	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

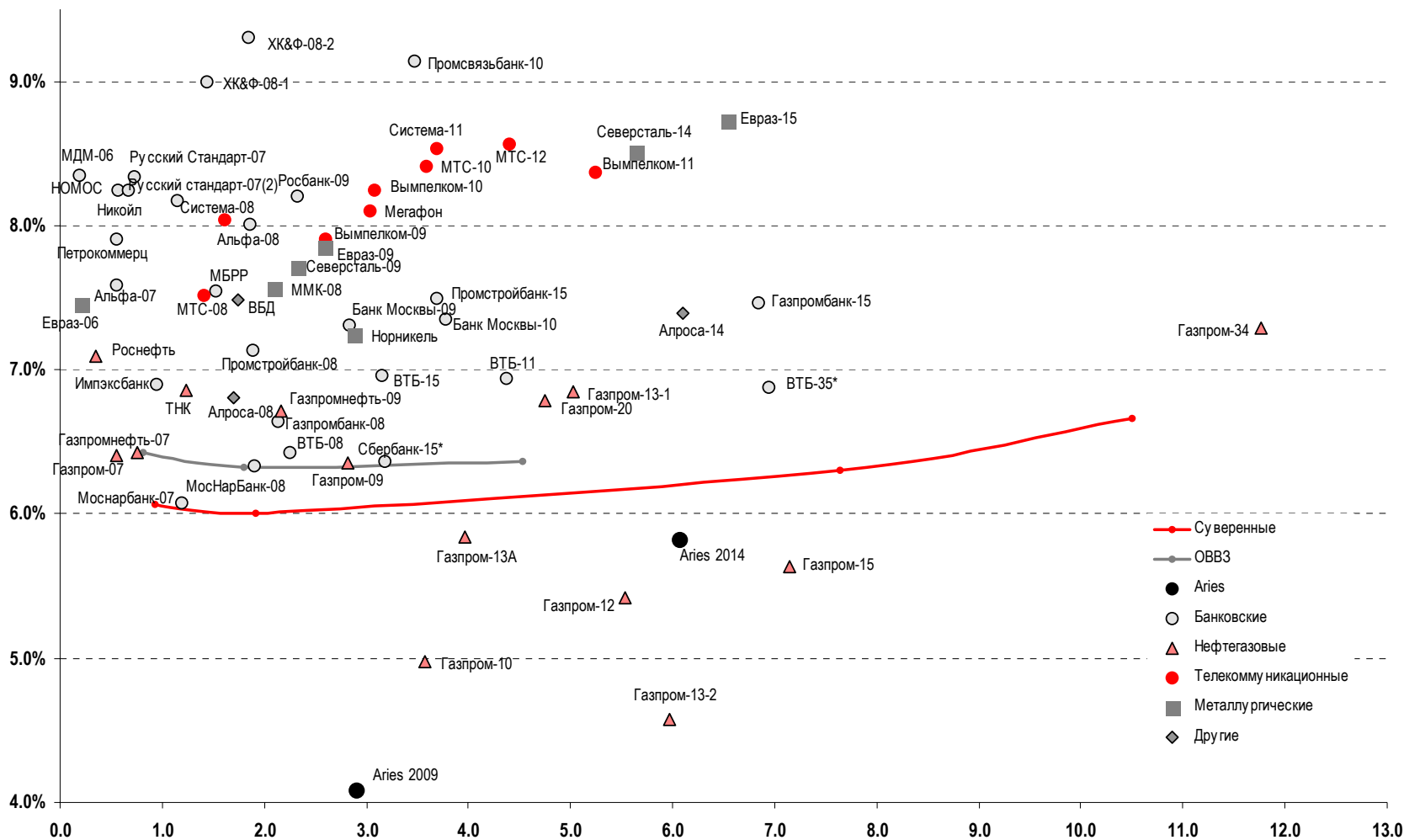
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.76	25.10.06	9.125%	102.010	0.06%	6.43%	8.9%	117	-6.9	35	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.82	21.10.06	10.500%	112.060	0.10%	6.35%	9.4%	122	-3.8	30	0.31	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.57	27.09.06	7.800%	110.450	-0.08%	4.98%	7.1%	120	0.1		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.53	09.12.06	4.560%	95.410	0.42%	5.42%	4.8%	147	-10.1		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.02	01.09.06	9.625%	114.610	0.28%	6.84%	8.4%	174	-5.4	68	0.57	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.97	22.07.06	4.505%	99.580	0.00%	4.58%	4.5%	-54	0.3		0.59	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.96	22.07.06	5.625%	97.300	0.23%	5.84%	5.8%	73	-8.7	-27	0.25	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.14	01.06.07	5.875%	101.620	0.13%	5.64%	5.8%	51	-1.5		0.69	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	101.780	-0.34%	6.79%	7.1%	168	8.4	63	0.42	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.76	28.10.06	8.625%	115.810	0.36%	7.29%	7.4%	214	-2.9	63	1.33	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.90			101.900		6.05%	7.4%	94	-6.0	-16	0.67		USD	
Роснефть	20.11.06	0.35	20.11.06	12.750%	101.900	0.00%	7.10%	12.5%	196	-3.3	99	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.56	13.08.06	11.500%	102.860	0.03%	6.40%	11.2%	113	-5.2	31	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.17	15.07.06	10.750%	109.160	0.05%	6.72%	9.8%	155	-3.2	70	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.24	06.11.06	11.000%	105.100	0.00%	6.86%	10.5%	163	0.1	81	0.13	700	USD	BB-/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.61	14.10.06	10.250%	103.520	0.12%	8.04%	9.9%	284	-7.4	202	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.69	28.07.06	8.875%	101.250	0.01%	8.54%	8.8%	342	-0.2	244	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.52			100.000		6.48%		120	-0.8	308	0.05			
Вымпелком-09	16.06.09	2.60	16.12.06	10.000%	105.360	0.00%	7.91%	9.5%	276	-0.3	187	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.08	11.08.06	8.000%	99.240	0.05%	8.25%	8.1%	312	-1.6	218	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.10.06	8.375%	100.020	0.02%	8.37%	8.4%	326	-0.1	219	0.64	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.03	10.12.06	8.000%	99.690	0.14%	8.10%	8.0%	297	-4.8	204	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.42	30.07.06	9.750%	103.200	0.08%	7.52%	9.4%	230	-5.3	148	0.15	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.59	14.10.06	8.375%	99.850	0.07%	8.41%	8.4%	329	-1.9	232	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.40	28.07.06	8.000%	97.530	0.12%	8.57%	8.2%	347	-2.6	244	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.20	25.09.06	8.875%	100.240	0.00%	7.46%	8.9%	239	-2.8	134	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.58	03.08.06	10.875%	108.050	0.00%	7.86%	10.1%	271	-0.3	182	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.54	10.11.06	8.250%	96.980	-0.15%	8.73%	8.5%	873	2.4	241	0.62	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.09	21.10.06	8.000%	100.860	-0.03%	7.57%	7.9%	240	1.1	156	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.87	30.09.06	7.125%	99.640	-0.22%	7.25%	7.2%	212	7.8	120	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.32	24.08.06	8.625%	102.120	-0.09%	7.71%	8.4%	255	3.5	169	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.64	19.10.06	9.250%	104.110	0.26%	8.51%	8.9%	340	-4.5	231	0.57	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.70	06.11.06	8.125%	102.190	0.04%	6.81%	8.0%	162	-2.5	82	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.10	17.11.06	8.875%	109.090	0.15%	7.39%	8.1%	228	-2.2	117	0.65	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.74	21.11.06	8.500%	101.720	0.15%	7.48%	8.4%	229	-8.9	149	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

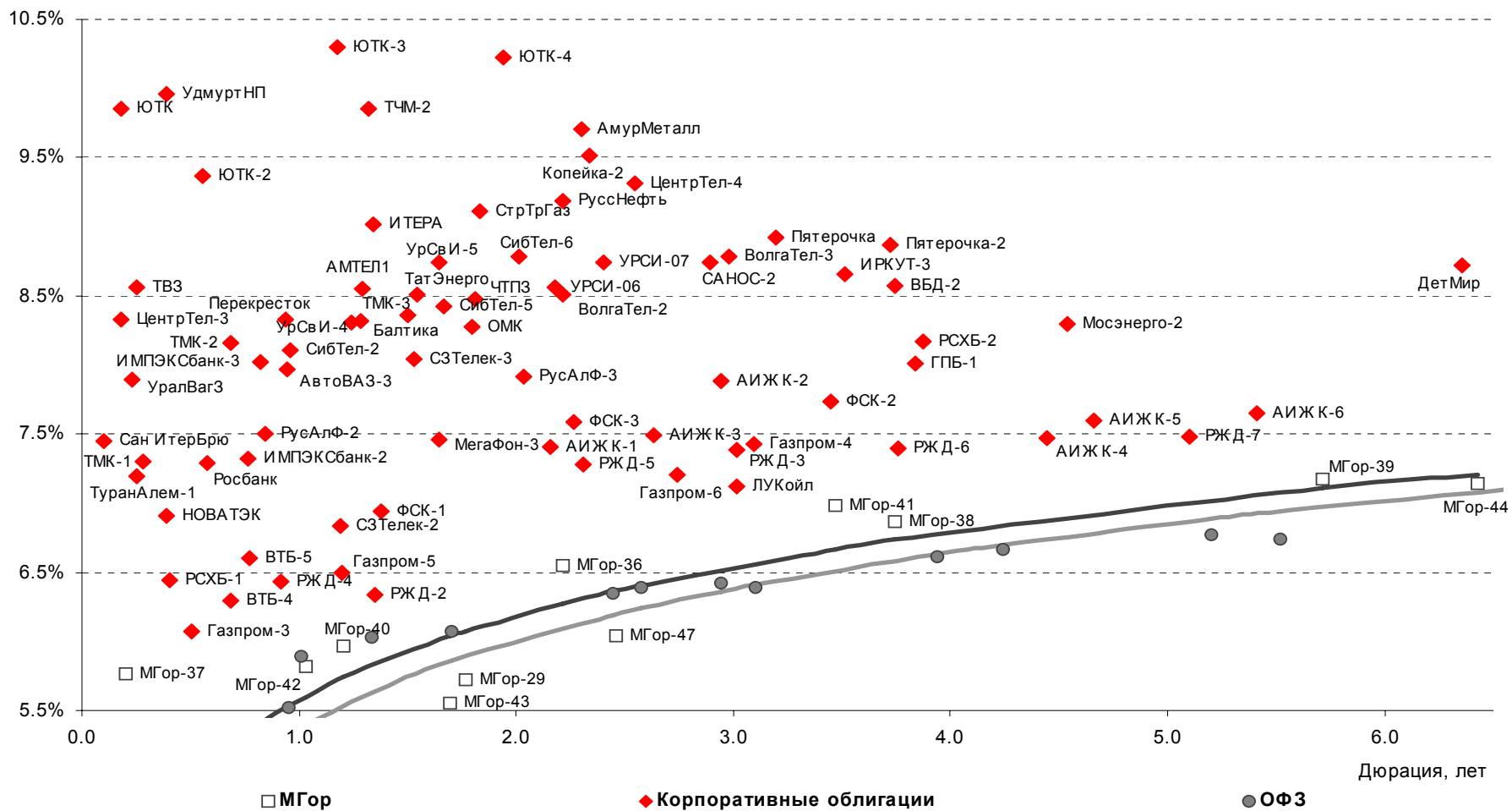
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, 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	0.43	0.41									
ОБР 04002	03/15/06	0.18	0.17									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.06	0.06				9.95%		1.69	10.00	13.15	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.34	0.33	101.98	0.07%	4.34%	9.81%	11.47	1.34	10.00	3.77	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.90	0.85				6.92%		0.10	7.00	5.18	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.95	0.90				9.57%		0.11	10.00	47.67	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.01	0.95				9.59%		8.30	10.00	41.92	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.70	1.60	100.62	0.02%	6.07%	6.26%	2.19	8.59	6.30	11.91	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.33	1.26	105.52	-0.00%	6.04%	9.48%	25.32	0.34	10.00	7.40	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.44	2.30				7.40%		15.72	7.50	5.55	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.58	2.42				5.87%		5.01	5.80	10.96	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.10	2.92	103.65	0.05%	6.39%	7.14%	40.43	5.07	7.40	15.41	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.95	2.77	111.40	0.00%	6.42%	8.98%	28.74	14.84	10.00	47.67	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	3.94	3.69				6.19%		4.27	6.10	12.70	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.25	3.98				9.15%		11.15	10.00	40.00	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.20	4.87				6.24%		25.29	6.00	160.93	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.78	6.35	105.79	0.26%	6.74%	8.51%	78.97	4.38	9.00	13.56	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.52	5.17				9.21%		1.03	10.00	34.52	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.35	6.93				8.53%		3.80	9.00	58.07	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.39	11.62	44.70	2.41%	6.62%	6.62%	2.24	36.99	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.97	9.30				7.14%		0.76	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.69	8.13				8.67%		19.35	9.50	7.03	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.66	12.74				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68				6.97%		0.00	6.95	27.80	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>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 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-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.