

15 июня 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.06	10.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.09	0.02%
Доходность 30-летних КО США, %	5.09	7.8	Валютный курс, \$/евро	1.26	0.47%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	66.31	0.27%	FTC	1 274.39	3.20%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	69.52	0.35%	DJIA	10 816.92	1.03%
Цена на нефть Urals, \$/брл	62.56	0.64%	S&P 500	1 230.04	0.52%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Сегодня инвесторы ожидают публикации данных по промпроизводству в США за май, статистики по нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами, а также выступления главы ФРС в экономическом клубе в Чикаго.

#### Рублевый долговой рынок

После вчерашнего падения котировок в секторе негосударственного долга сегодня вероятна стабилизация цен. Однако настрой рынка в целом остается негативным.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Инфляция в США превысила ожидания, стержневой индекс составил 0,3% против 0,2%

#### Российские

- ✓ S&P присвоило Внешторгбанку рейтинг "ruAA+" по национальной шкале
- ✓ Fitch изменило прогноз рейтинга Центртелекома на "стабильный" с "негативного"
- ✓ Банк ЗЕНИТ привлек синдицированный кредит на \$135 млн по ставке LIBOR+1,3% годовых
- ✓ Абсолют банк привлек синдицированный кредит на \$35 млн по ставке Libor+2,5% годовых
- ✓ Минфин разместил на аукционе ОФЗ-АД допвыпуска 46018 на сумму 8,998 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,88% годовых
- ✓ Банк Санкт-Петербург полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,95% годовых
- ✓ ООО "Камская Долина-Финанс" начнет 20 июня размещение 3-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Арбат Престиж начнет 23 июня размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ ООО "Тензор-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 500 млн 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)  
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	27.090	↕ 0.02%
Курс доллара today	27.085	↕ -0.01%
Объем торгов today (ETC), млн \$	789	
Курс доллара tomorrow	27.089	↗ 0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	962	
Курс евро today	34.071	↗ 0.03%
Объем торгов today (ETC), млн €	17.8	
Курс евро tomorrow	34.086	↗ 0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.8	

#### Денежный рынок

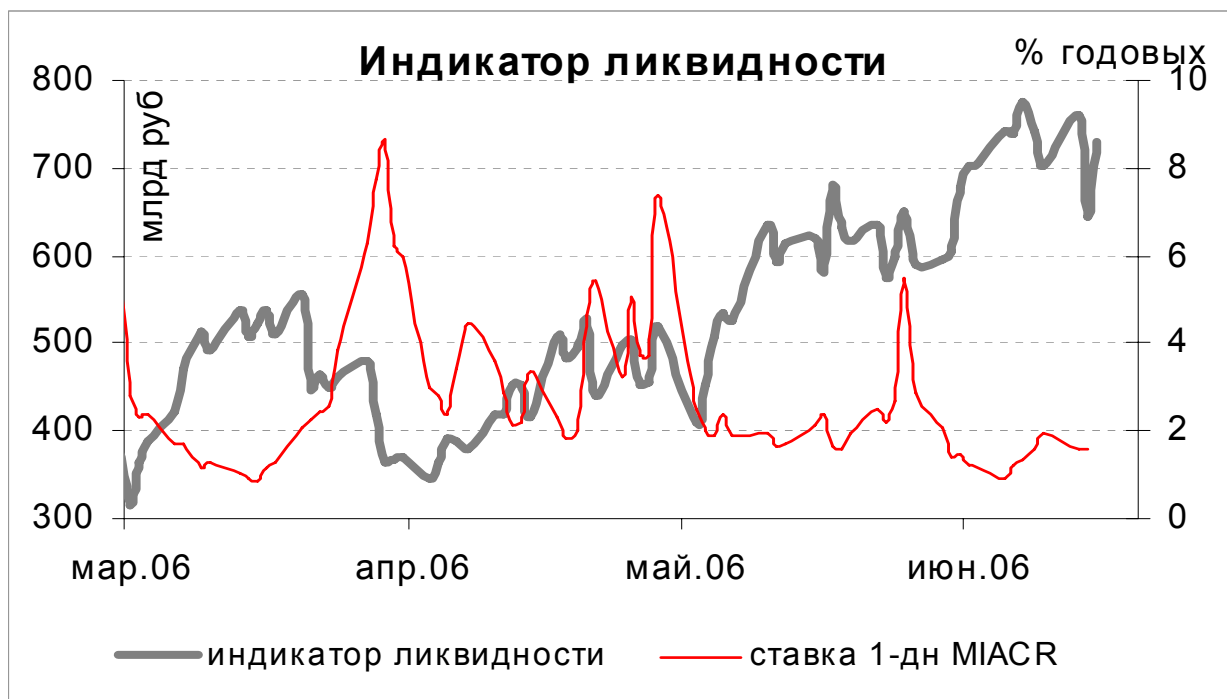
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.57	↘ 1.58
MIBID на 1 день	1.12	1.12
MIBOR на 1 день	2.34	↗ 2.30
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	258.3	↗ 257.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	367.8	↘ 377.1

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.88	↗ 6.42
Объем торгов, млн руб	10 074	↗ 144
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↘ 3.8
Доразмещения Минфина, млн руб	8 998	↗ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 316	↗ 711
Средневзвешенная доходность по рынку	8.93	↗ 8.91
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	375.5	↗ 161.9

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-130 506
Размещение корпоративных облигаций	-2 000
Выплаты по корпоративным облигациям	460
Выплаты по субфедеральным облигациям	79
Выкуп ОБР	83 476
Сальдо операций ЦБ с банками	103 200
<b>ИТОГО</b>	<b>54 710</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Fitch изменило прогноз рейтинга Центртелекома на "стабильный" с "негативного"**

Рейтинг дефолта эмитента подтвержден на уровне В– и краткосрочный рейтинг В. Долгосрочный рейтинг по национальной шкале повышен до ВВ+ с ВВ.

### **Банк ЗЕНИТ привлек синдицированный кредит на \$135 млн по ставке LIBOR+1,3% годовых**

Первоначальная сумма кредита была заявлена в \$75 млн, но в ходе переподписки была увеличена. Срок кредита – 1 год с возможностью пролонгации на такой же срок.

Ведущими организаторами займа выступили Bank Austria, Commerzbank, Dresdner Kleinwort Wasserstein, Natexis Banques Populaires и RZB. В сделке приняли участие более 20 иностранных банков.

### **Абсолют банк привлек синдицированный кредит на \$35 млн по ставке Libor+2,5% годовых**

Срок кредита составит 1 год. Организаторами выступают Commerzbank AG, Raiffeisen Zentralbank и ЗАО Райффайзенбанк Австрия.

### **Минфин разместил на аукционе ОФЗ-АД допвыпуска 46018 на сумму 8,998 млрд руб по номиналу под средневзвешенную доходность 6,88% годовых**

Объем эмиссии составлял 9 млрд руб. таким образом, был размещен практически весь заявленный объем выпуска. Доходность по цене отсечения составила 6,91% годовых. Спрос на аукционе на 25% превысил объем предложения и составил 11,22 млрд руб.

### **Банк Санкт-Петербург полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,95% годовых**

Спрос на аукционе составил 1,3 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты установлена по результатам конкурса на уровне 9,60% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Промстройбанк, БФА.

### **ООО "Камская Долина-Финанс" начнет 20 июня размещение 3-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и ежегодной офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИФК Алемар.

**Арбат Престиж начнет 23 июня размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 2 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: ФК Уралсиб.

**ООО "Тензор-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-3-го купонов определяется путем проведения конкурса в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Обеспечение по облигациям предоставляется ОАО "Приборный завод "Тензор", который является одним из крупнейших предприятий приборостроения, действующего в сфере Министерства по атомной энергии РФ.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "Кокс" на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ООО "МиГ-Финанс" на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "АСПЭК" на 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Городской супермаркет" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО «Золото Селигдара» на 300 млн руб
- ФСФР приостановила эмиссию облигаций серии 02 ООО "Адамант-Финанс"
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций Монетка-Финанс
- Нутринвестхолдинг выкупил по оферте облигаций 1-го выпуска на сумму 17,6 млн руб по номиналу

---

**Внешний долг РФ**

Ключевым событием вторника стала публикация данных по инфляции в США за май. Стержневой индекс превысил прогноз, составив 0,3% против ожидавшихся 0,2%. Соответственно в годовом выражении рост стержневого индекса составил 2,4% против 2,3% ожидавшихся. Индекс цен производителей по расчетам NSA также превысил ожидания.

Спред российских еврооблигаций сузился до 127 б.п. на фоне восстановления фондовых индексов и снижения котировок КО США, которые воспринимаются как средство сохранения капиталов от обесценения на фондовом рынке. Доходность 10-летних КО США повысилась до 5,06% годовых. Как мы и писали ранее, при ставке Fed

Funds на уровне 5% годовых, доходность 10-летних Treasuries выше 5% представляется оправданной.

Сегодня мы ожидаем публикации данных по промпроизводству в США за май, статистики по нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами, а также выступления главы ФРС в экономическом клубе в Чикаго.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера падение котировок в секторе негосударственного рублевого долга усилилось на фоне возросшей активности торгов. Снижение цен в среднем по рынку составило 0,2-0,4%. Сделки были сосредоточены в наиболее ликвидных бумагах. В корпоративном секторе более половины биржевого оборота пришлось на облигации 1-го эшелона и «телекомов». В секторе субфедерального долга наиболее активно торговались облигации Москвы (МГор-38, -39, -43, -44) и Московской области. Причиной фиксации прибыли является сохраняющийся негативный фон и нестабильность мировых рынков в ожидании решения ФРС относительно процентной ставки.

До конца недели негативный настрой рынка сохранится. Однако сегодня вероятно стабилизация цен на текущих уровнях после вчерашнего падения. Кардинально изменить ситуацию сможет лишь повышение суверенного рейтинга в результате достижения договоренности РФ с Парижским клубом кредиторов относительно досрочного погашения долга.

**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
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.83	--	--	7.35%	15.11.06	100.31	-0.32	--	7.40	42.66
ФСК-1	5 000	18.12.07	1.39	--	--	8.80%	20.06.06	103.11	0.20	--	6.71	257.77
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.39	--	--	8.25%	27.06.06	102.37	-0.18	--	7.70	64.80
ОМК	3 000	12.06.08	1.87	--	--	9.20%	07.12.06	101.80	-0.20	--	8.37	37.28
ОСТ-2	1 000	08.05.08	--	10.05.07	0.87	12.90%	09.11.06	100.40	0.05	12.77	--	43.67
СибТелеком	1 530	14.07.06	0.08	--	--	14.50%	14.07.06	100.52	0.06	--	7.95	41.92
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.82	--	--	9.60%	28.06.06	101.17	-0.31	--	9.15	40.10
УрСви-6	3 000	18.07.06	0.09	--	--	14.25%	18.07.06	100.56	0.06	--	8.03	85.69
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.62	16.11.06	0.41	13.80%	19.08.06	113.27	-0.20	-14.68	9.11	62.61
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	1.80	9.50%	21.06.06	102.26	-0.23	8.43	--	43.51

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. 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 офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМостстрой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмостстрой-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/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	0.95	26.06.06	10.000%	104.000	0.02%	5.90%	9.62%	74	-12.4	0.94	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.98	30.09.06	8.250%	104.313	-0.06%	5.80%	7.91%	68	-10.7	1.99	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.51	24.07.06	11.000%	138.188	-0.49%	6.41%	7.96%	135	-3.8	7.29	1.04	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.20	24.06.06	12.750%	170.510	-0.18%	6.62%	7.48%	154	-7.9	9.89	1.74	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.71	30.09.06	5.000%	106.875	-0.12%	6.33%	4.68%	127	-8.4	7.26	0.78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.87	14.05.07	3.000%	94.562	0.07%	6.13%	3.17%	100	-13.4	1.78	0.46	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.59	14.05.07	3.000%	86.750	0.00%	6.22%	3.46%	118	-10.8	4.34	0.63	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.89	14.11.06	3.000%	97.313	0.06%	6.15%	3.08%	100	-11.9	0.84	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.360%	103.750	-0.02%		6.13%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.96	25.10.06	7.750%	110.560	-0.07%	4.29%	7.01%	81	-3.0	2.86	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.12	25.10.06	9.600%	122.600	-0.04%	6.10%	7.83%	105	-10.3	5.95	0.74	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.51	12.10.06	6.450%	107.530	0.08%	4.80%	6.00%	119	-6.6	4.32	0.48	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	0.62	09.08.06	7.750%	100.380	-0.07%	7.11%	7.72%	194	5.2	118	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.86	02.07.06	7.750%	100.400	-0.06%	7.53%	7.72%	241	-7.3	172	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.09	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	169	-11.1	71	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.64	09.12.06	8.625%	99.500	-0.35%	8.70%	8.67%	364	-5.0	239	0.63	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.90	28.09.06	8.000%	102.250	-0.36%	7.21%	7.82%	214	1.6	133	0.29	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.85	26.11.06	7.375%	100.250	-0.30%	7.31%	7.36%	225	-3.1	133	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.241%	102.410	0.00%		8.05%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.32	11.12.06	6.875%	100.900	-0.25%	6.47%	6.81%	137	-0.1	64	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.43	12.10.06	7.500%	103.310	-0.52%	6.90%	7.26%	185	-1.6	87	7.18	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.22	04.08.06	6.315%	98.310	-0.33%	6.85%	6.42%	178	-0.3	93	18.00	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.78	02.07.06	6.250%	95.850	-0.41%	6.87%	6.52%	181	-4.4	15	37.69	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.20	30.10.06	7.250%	101.500	-0.20%	6.55%	7.14%	144	-2.0	73	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.91	23.09.06	6.500%	93.720	-0.33%	7.45%	6.94%	745	5.0	78	0.63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.97	29.06.06	9.000%	102.350	-0.13%	6.59%	8.79%	144	4.1	70	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.59	03.09.06	8.625%	102.280	-0.32%	7.17%	8.43%	204	10.3	133	0.16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.26	23.09.06	9.375%	100.380	0.00%	7.72%	9.34%	281	-6.2	176	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.23	05.07.06	7.141%	101.440	0.00%	5.97%	7.04%	83	-7.5	10	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.92	30.06.06	4.375%	96.200	-0.06%	6.40%	4.55%	128	-6.4	60	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.73	19.09.06	9.000%	100.670	-0.03%	8.03%	8.94%	287	-2.7	351	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.63	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.02%	9.06%	285	-6.7	209	0.06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.62	09.08.06	9.000%	101.130	-0.12%	7.13%	8.90%	197	11.0	121	0.06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.95	29.07.06	6.875%	99.870	-0.05%	6.94%	6.88%	694	2.6	113	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.76	29.09.06	6.200%	95.590	-0.13%	7.42%	6.49%	742	3.7	142	37.25	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.36	27.10.06	10.250%	101.080	-0.04%	9.65%	10.14%	463	1.1	370	9.26	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.56	04.10.06	8.500%	98.800	-0.33%	8.76%	8.60%	370	-3.6	311	-1.78	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.55	24.06.06	9.750%	104.250	-0.41%	8.20%	9.35%	311	0.0	235	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.80	14.10.06	8.750%	100.810	-0.08%	7.69%	8.68%	253	2.8	178	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.22	28.09.06	7.800%	99.850	-0.15%	7.91%	7.81%	277	4.9	204	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.091%	100.200	0.00%		7.08%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.25	11.08.06	6.230%	99.850	-0.15%	6.27%	6.24%	121	-6.2	36	2.13	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.500	-0.20%		8.74%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.50	04.08.06	9.125%	100.680	-0.13%	8.66%	9.06%	352	-0.5	281	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.83	30.06.06	8.625%	99.500	-0.25%	8.90%	8.67%	377	3.5	311	0.18	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

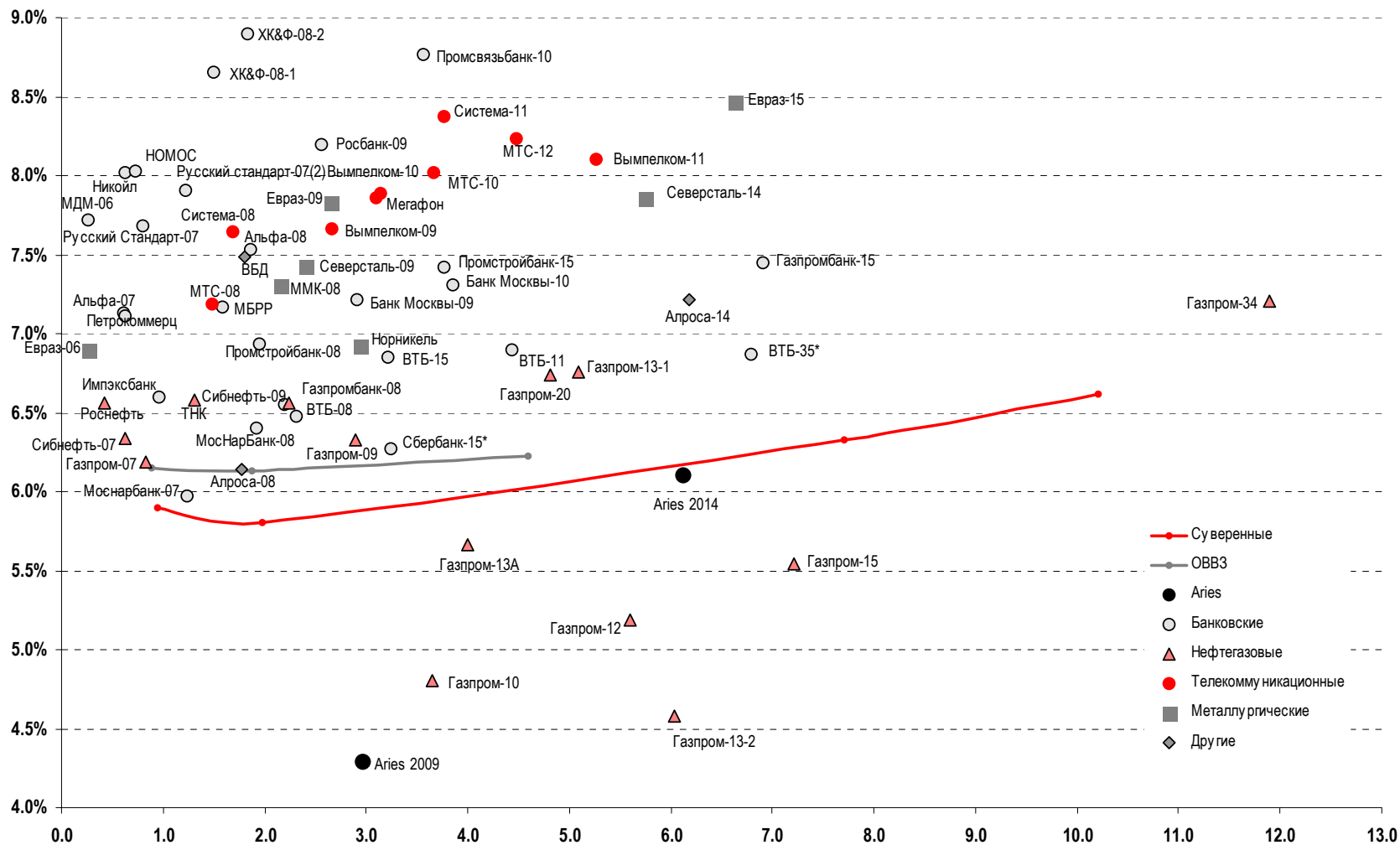
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-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	0.83	25.10.06	9.125%	102.380	-0.04%	6.19%	8.9%	103	-4.8	28	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.89	21.10.06	10.500%	112.370	-0.12%	6.33%	9.3%	125	-8.0	44	0.32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.64	27.09.06	7.800%	111.290	-0.05%	4.80%	7.0%	127	-3.6		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.60	09.12.06	4.560%	96.580	0.01%	5.19%	4.7%	146	-4.0		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.09	01.09.06	9.625%	115.250	-0.12%	6.75%	8.4%	170	-8.9	67	0.58	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.04	22.07.06	4.505%	99.570	0.00%	4.58%	4.5%	-48	-10.7		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.00	22.07.06	5.625%	97.750	0.00%	5.67%	5.8%	61	-11.1	-32	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.21	01.06.07	5.875%	102.280	-0.32%	5.54%	5.7%	48	-5.7		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.81	01.08.06	7.201%	102.000	-0.34%	6.74%	7.1%	169	-3.0	68	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.90	28.10.06	8.625%	117.000	-0.21%	7.20%	7.4%	212	-7.4	58	1.36	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.98			102.500		5.89%	7.4%	83	-7.4	-28	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.42	20.11.06	12.750%	102.500	0.00%	6.56%	12.4%	147	-17.9	61	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.62	13.08.06	11.500%	103.220	-0.05%	6.34%	11.1%	117	-5.5	41	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.24	15.07.06	10.750%	109.760	-0.07%	6.56%	9.8%	146	-9.1	74	0.25	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.31	06.11.06	11.000%	105.730	-0.25%	6.58%	10.4%	144	8.4	71	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.68	14.10.06	10.250%	104.330	-0.36%	7.64%	9.8%	251	10.8	181	0.17	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.76	28.07.06	8.875%	101.880	-0.15%	8.37%	8.7%	331	-7.2	241	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.59			100.000		5.67%		50	14.2	203	0.06			
Вымпелком-09	16.06.09	2.67	16.06.06	10.000%	106.140	-0.08%	7.66%	9.4%	258	-8.1	180	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.15	11.08.06	8.000%	100.320	-0.25%	7.89%	8.0%	282	-2.9	198	0.31	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.10.06	8.375%	101.420	-0.41%	8.11%	8.3%	305	-3.1	200	3.30	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.10	10.12.06	8.000%	100.410	-0.23%	7.86%	8.0%	279	-3.3	196	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.48	30.07.06	9.750%	103.830	-0.16%	7.18%	9.4%	205	0.6	134	0.15	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.67	14.10.06	8.375%	101.270	-0.31%	8.02%	8.3%	296	-2.6	206	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.48	28.07.06	8.000%	98.940	-0.31%	8.24%	8.1%	319	-4.1	221	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.27	25.09.06	8.875%	100.480	-0.04%	6.90%	8.8%	198	6.9	94	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.65	03.08.06	10.875%	108.260	-0.10%	7.83%	10.0%	275	-7.9	197	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.64	10.11.06	8.250%	98.600	-0.52%	8.47%	8.4%	847	8.2	215	0.63	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.16	21.10.06	8.000%	101.450	-0.21%	7.31%	7.9%	220	-1.3	149	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.94	30.09.06	7.125%	100.560	-0.18%	6.93%	7.1%	185	-4.7	104	0.29	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.39	24.08.06	8.625%	102.830	-0.26%	7.43%	8.4%	234	-0.2	160	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.75	19.10.06	9.250%	108.010	-0.88%	7.86%	8.6%	280	4.8	171	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.77	06.11.06	8.125%	103.470	-0.07%	6.14%	7.9%	101	-7.3	36	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.18	17.11.06	8.875%	110.340	-0.14%	7.21%	8.0%	215	-8.6	102	0.66	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.80	21.11.06	8.500%	101.780	-0.17%	7.48%	8.4%	236	-1.4	170	0.18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

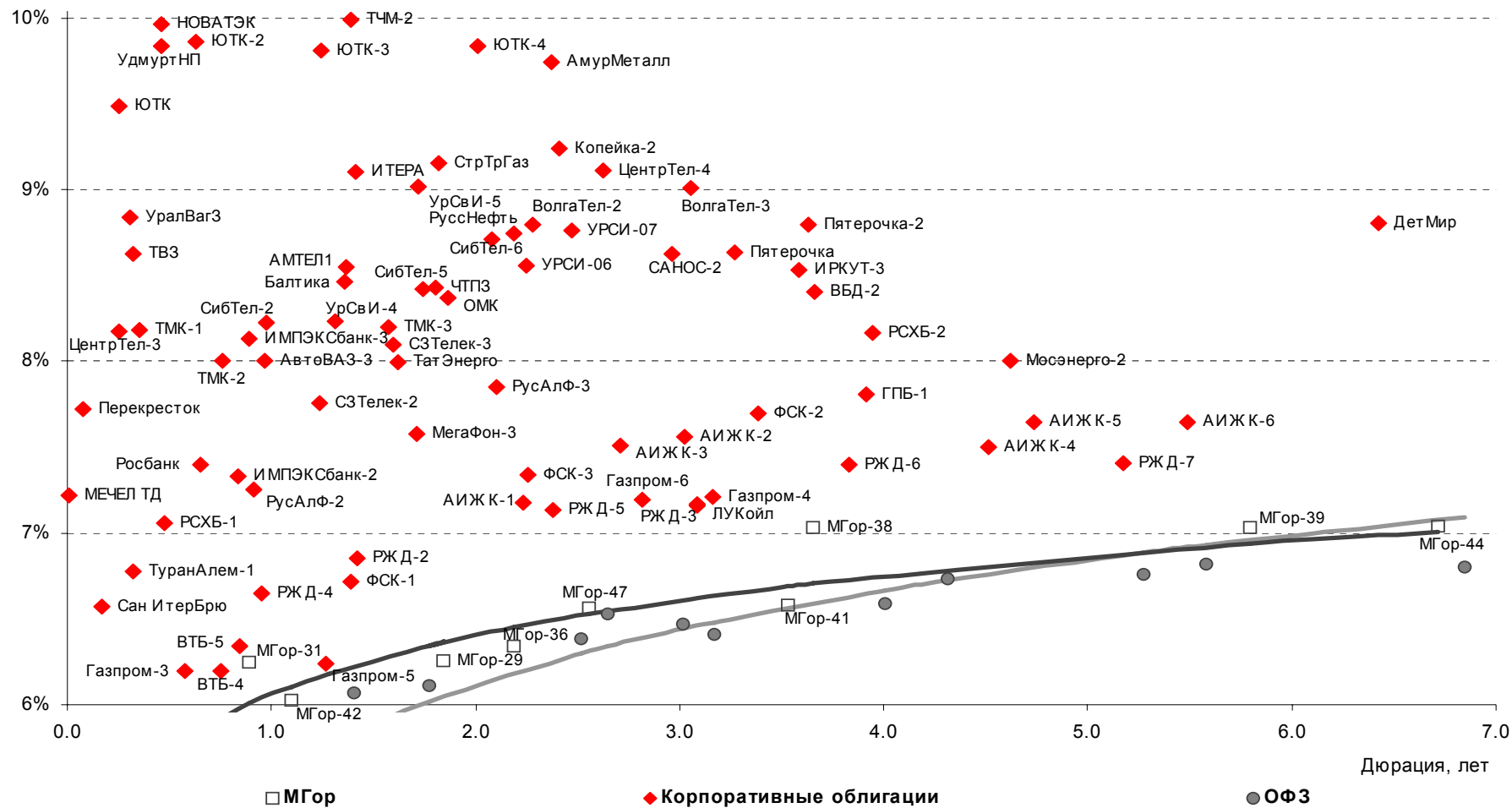
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.00	0.00									
ОБР 04002	03/15/06	0.25	0.24									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.13	0.13				9.92%		1.85	10.00	11.01	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.41	0.40				9.77%		1.50	10.00	1.99	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.97	0.92				6.94%		0.12	7.00	0.19	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.02	0.97	104.45	-0.17%	5.81%	9.57%	5.22	0.11	10.00	40.55	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.08	1.02				9.54%		8.76	10.00	34.79	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.77	1.67				6.26%		9.19	6.30	7.42	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.41	1.32	105.74	-0.03%	6.07%	9.46%	16.40	0.37	10.00	0.27	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.51	2.36				7.40%		17.70	7.50	0.21	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.65	2.49	98.50	-0.25%	6.53%	5.89%	82.28	5.36	5.80	6.83	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.17	2.98	103.64	0.13%	6.41%	7.14%	0.05	5.01	7.40	10.14	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.02	2.83	111.45	-0.21%	6.47%	8.97%	16.20	16.78	10.00	40.55	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.01	3.76	98.70	-0.06%	6.59%	6.18%	39.48	3.91	6.10	8.36	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.31	4.04	109.13	-0.52%	6.73%	9.16%	10.91	12.16	10.00	32.88	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.27	4.94				6.24%		27.65	6.00	156.66	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.85	6.41	105.52	-0.13%	6.80%	8.53%	0.01	4.44	9.00	7.15	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.58	5.22	108.33	-0.47%	6.82%	9.23%	5.42	1.14	10.00	27.40	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.40	6.97				8.61%		3.38	9.00	51.66	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.64				6.64%		40.77	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.00	9.34				7.11%		0.87	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.76	8.20	109.79	-0.83%	6.88%	8.65%	9897.82	20.80	9.50	0.26	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.75	12.83				7.72%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.57	11.74	99.58	-0.32%	7.05%	6.98%	9.96	0.00	6.95	22.85	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 сделать 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.