

16 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.15	-4.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.92	-0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	5.27	-3.9	Валютный курс, \$/евро	1.28	-1.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.62	-3.69%	PTC	1 589.46	-5.45%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	70.15	-0.88%	DJIA	11 428.77	0.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.47	-3.69%	S&P 500	1 294.50	0.25%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Рынок ожидает ключевых данных по промпроизводству и индексу цен производителей в США. Сегодняшние данные будут трактоваться с точки зрения экономического роста, и в случае выхода сильных данных, распродажа может продолжиться.

#### Рублевый долговой рынок

Снижение котировок в секторе рублевого долга было обусловлено давлением фондового и внешнедолгового рынков и не подкреплялось внутренними факторами. Агрессивных продаж не наблюдалось. Сегодня вероятна стабилизация котировок.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ РФ погасила ОБГВЗ-6 в объеме \$1,75 млрд и выплатила купоны по ОБГВЗ 5-7 серий и ОГВЗ 1999 г на сумму \$161,3 млн
- ✓ Банк России проведет 18 мая аукцион по продаже ОБР-2 на 10 млрд руб
- ✓ Газпром планирует выпустить 30-летние еврооблигации на \$500 млн
- ✓ Efes планирует выпустить еврооблигации для рефинансирования сделки по покупке Красного Востока
- ✓ S&P повысило рейтинги группы Евраз и ее дочерней компании Mastercroft до BB- с B+, компания привлечет синдицированный кредит на сумму \$555 млн
- ✓ МДМ-банк привлек синдицированный кредит на \$300 млн по ставке LIBOR + 0,8% годовых
- ✓ Транскапиталбанк планирует 24 мая начать размещение дебютного облигационного займа на сумму 800 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 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	26.919	↓ -0.09%
Курс доллара today	26.945	↓ 0.00%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 339	
Курс доллара tomorrow	26.972	↑ 0.17%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 360	
Курс евро today	34.755	↑ 0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.3	
Курс евро tomorrow	34.692	↓ -0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	14.6	

#### Денежный рынок

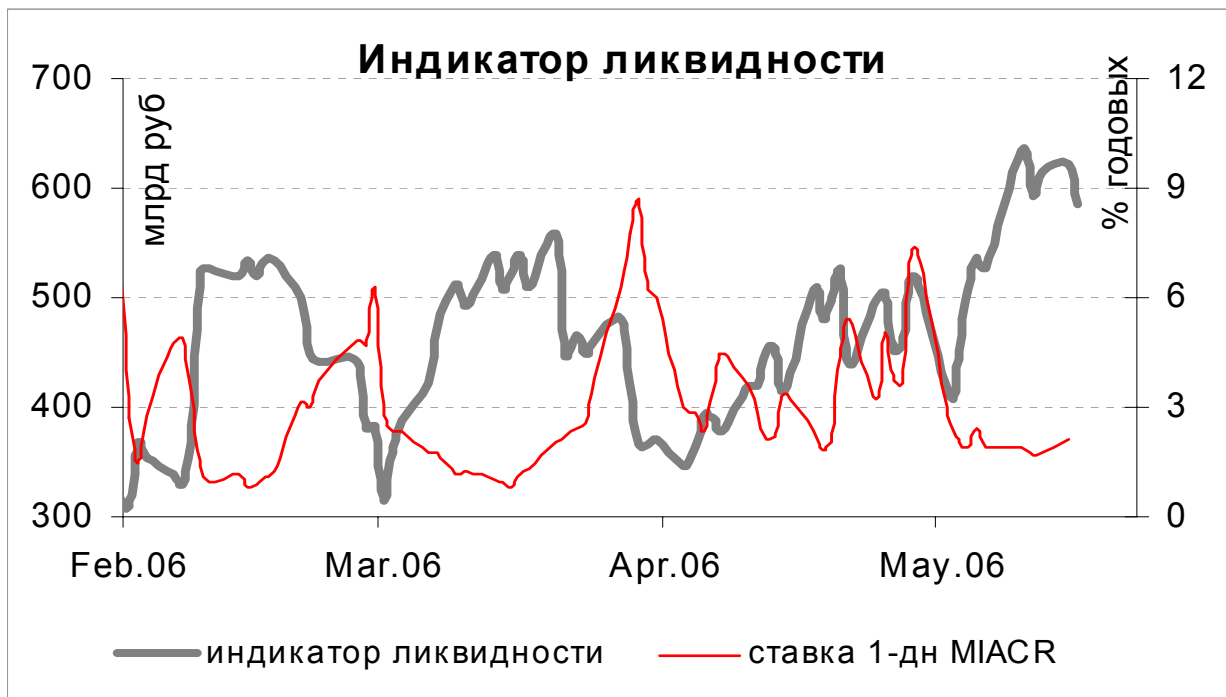
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.15	↑ 1.72
MIBID на 1 день	1.30	↑ 1.29
MIBOR на 1 день	2.47	↑ 2.48
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	228.1	↓ 246.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	354.1	↑ 339.4
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	2 144	↑ 0
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.05	↑ 0.00

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.79	↓ 6.86
Объем торгов, млн руб	1 113	↓ 1 772
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.1	↑ 4.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	876	↑ 805
Средневзвешенная доходность по рынку	10.69	↑ 8.65
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	652.6	↓ 827.9

#### Денежные потоки сегодня

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	3 489
Выплаты по субфедеральным облигациям	52
Возврат по РЕПО	-2 145
Сальдо операций ЦБ с банками	4 245
<b>ИТОГО</b>	<b>5 641</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **Газпром планирует выпустить 30-летние еврооблигации на \$500 млн**

Лид-менеджерами займа могут выступить Dresdner Kleinwort Wasserstein (DrKW), Citigroup, Goldman Sachs и Morgan Stanley. Размещение пройдет в рамках программы заимствований компании на сумму до \$15 млрд (в ноябре лимит был увеличен втрое).

### **Efes планирует выпустить еврооблигации для рефинансирования сделки по покупке Красного Востока**

Организаторами выпуска выступают Citigroup и HSBC. Работа по выпуску уже началась. Выпуск еврооблигаций является частью кредитной программы, о которой компания Efes Breweries International и ее основной акционер Anadolu Efes Biracilik ve Malt Sanayi A.S. объявили в феврале 2006 г. В рамках этой программы Citigroup и HSBC Bank открыли компаниям кредитную линию на \$500 млн. Средства предназначались как для финансирования покупки Красного Востока (\$364 млн), так и для развития самой Efes Breweries International.

### **S&P повысило рейтинги группы Евраз и ее дочерней компании Mastercraft до BB- с B+, компания привлечет синдицированный кредит на \$555 млн**

Повышение рейтингов обусловлено высокими показателями деятельности в 2005 г, прогресса в сфере консолидации группы и успешной интеграции недавно приобретенных активов. Рейтинги по российской шкале подтверждены на уровне ruAA-. Прогноз изменения рейтингов — стабильный.

Аналитики агентства отмечают высокие показатели денежных потоков компании после консолидации трейдинговых операций. В 2005 г EBITDA компании составила \$1,8 млрд (28% выручки), а свободный денежный поток от операций за вычетом капиталовложений — \$709 млн (вдвое больше показателя предыдущего года). Рейтинговое решение также учитывает, что группа показала свои возможности выхода на финансовые рынки и добилась прогресса в оптимизации корпоративной структуры путем выкупа миноритарных долей в ключевых дочерних производственных предприятиях и покупки горнодобывающих активов, которые ранее не консолидировались. S&P ожидает, что Евраз будет придерживаться своей финансовой политики, устанавливающей отношение совокупного долга к EBITDA ниже 1,5, дивиденды — в среднем 25% прибыли на протяжении отраслевого цикла, а также, что группа будет корректировать свои капиталовложения и приобретения активов в зависимости от ситуации в отрасли, сократит уровень своего краткосрочного долга, принимая во внимание его проверенный временем успешный доступ на финансовые рынки.

На фоне благоприятной новости эмитент заявил о намерении привлечь синдицированный кредит западных банков на сумму \$555 млн. Привлечение будет осуществляться двумя траншами: \$300 млн сроком на 1 год и \$225 млн сроком на 5 лет. Организатором кредита назначен французский банк Natexis Banques Populaires. Синдикация пройдет в ближайшее время, а в дальнейшем кредит будет замещен более долгосрочным пред экспортным займом.

**МДМ-банк привлек синдицированный кредит на \$300 млн по ставке LIBOR + 0,8% годовых**

Срок кредита составит 1 год. Объем привлечения был увеличен с первоначально планировавшихся \$200 млн. Соглашение было подписано 12 мая. Организаторами сделки выступили Standard Bank, Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Natexis Banques Populaires, Commerzbank, ING, Mizuho, SMBC, WestLB и Alpha Bank.

**Транскапиталбанк планирует 24 мая начать размещение облигаций объемом 800 млн руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до выплаты оферты будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: ИГ Атон.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- ТМХ установил по облигациям ставку 4-6-го купонов в размере 1% годовых
- НСММЗ установил по облигациям ставку 3-6-го купонов в размере 1% годовых
- ФБ ММВБ начнет с 16 мая торги облигациями "Ренинс Финанс"

---

**Внешний долг РФ**

Утро понедельника ознаменовалось продолжением распродажи активов на развивающихся рынках, что характеризовалось как снижением котировок долговых инструментов, так и продажами на валютных и фондовых торгах. Причиной послужил выход крупных инвесторов из инструментов с высоким уровнем риска на фоне коррекции на товарном и денежном рынке. Спред Россия-30 к 10-летним КО США в течение дня превышал 120 б.п. К вечеру на позитивных для долгового рынка данных по экономике США (продемонстрировавших ухудшение потребительских настроений и снижение деловой активности в Нью-Йорке) наступило некоторое успокоение, доходность 10-летних КО США снизилась на 4 б.п., до 5,15% годовых. Однако на развивающихся рынках цены остались на низком уровне, спред 30-летнего российского бенчмарка к КО США составил 117 б.п.

Сегодня выйдут важные данные по промпроизводству в США и зоне евро, а также индекс цен производителей в США. Начнется серия выступлений представителей ФРС с докладами. Ключевые данные по инфляции будут опубликованы в среду. В случае, если информация подтвердит инфляционные опасения или наличие устойчивого роста, снижение котировок продолжится. Кроме того, участники долгового рынка будут следить за динамикой валютных курсов и ситуацией на товарном и фондовом рынке - коррекция цен на сырье воспринимается как негативный для развивающихся рынков фактор.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера российский долговой рынок не удержался под давлением негативных явлений смежных секторов и продемонстрировал снижение котировок. Падение как российского фондового рынка, так и рынка суверенного долга привело к ухудшению настроения инвесторов рублевого долгового рынка. В результате снижение котировок в 1-ом эшелоне составило 0,1-0,2%, в секторе облигаций Москвы – 0,15-0,25%, облигации МосОбласти подешевели на 0,25-0,35%.

Однако продажи не носили агрессивный характер, поскольку внутренние факторы выступают в поддержку рынка рублевого долга. Таким образом, дальнейшая динамика рынка зависит от развития ситуации во внешнедолговом сегменте и на фондовых рынках.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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	3.77	--	--	7.35%	17.05.06	100.40	-0.16	--	7.38	72.45
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.63	8.49%	15.08.06	99.54	-0.12	8.96	--	38.81
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	2.47	--	--	8.39%	16.08.06	99.97	0.17	--	8.57	24.99
Ленэнерго	800	19.04.07	0.90	--	--	10.25%	19.10.06	99.52	-0.84	--	11.08	25.28
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	2.55	9.99%	02.10.06	103.86	-0.75	8.62	--	33.24
Талосто	1 000	06.03.09	--	10.09.07	1.25	10.00%	08.09.06	100.16	-0.10	10.09	--	43.07
УралВаг3	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.39	13.36%	03.10.06	101.70	-0.15	8.91	--	25.09
УрСви-06	2 000	17.11.11	--	24.11.08	2.24	8.20%	25.05.06	99.51	-0.49	8.60	--	39.80
ЮТК-4	5 000	09.12.09	2.05	--	--	10.50%	14.06.06	101.59	-0.21	--	9.69	59.00
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.71	16.11.06	0.49	13.80%	19.08.06	115.90	1.34	-14.61	8.32	29.71

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, СГ МЕЧЕЛ, 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, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.04	26.06.06	10.000%	104.438	-0.09%	5.79%	9.58%	80	9.5	1.02	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.06	30.09.06	8.250%	104.625	-0.05%	5.80%	7.89%	82	23.3	2.07	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.60	24.07.06	11.000%	138.625	-0.51%	6.39%	7.94%	124	10.7	7.37	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.30	24.06.06	12.750%	170.938	-0.07%	6.60%	7.46%	141	4.6	9.98	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.79	30.09.06	5.000%	106.750	-0.12%	6.33%	4.68%	117	5.8	7.33	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 7	14.05.11	4.68	14.05.07	3.000%	86.500	-0.93%	6.24%	3.47%	119	25.4	4.41	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.97	14.11.06	3.000%	97.188	-0.22%	6.02%	3.09%	104	26.4	0.92	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.317%	104.100	-0.01%		6.07%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.05	25.10.06	7.750%	111.090	-0.02%	4.20%	6.98%	67	8.8	2.94	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.21	25.10.06	9.600%	123.150	-0.18%	6.05%	7.80%	95	6.8	6.03	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.60	12.10.06	6.450%	107.790	-0.04%	4.77%	5.98%	106	9.5	4.40	0.49	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Сред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Сред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.71	09.08.06	7.750%	100.630	-0.10%	6.82%	7.70%	184	15.4	104	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.94	02.07.06	7.750%	100.510	-0.12%	7.48%	7.71%	250	9.6	168	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.11	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	171	3.7	73	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.46	09.06.06	8.625%	100.190	-0.22%	8.59%	8.61%	348	5.7	233	0.64	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.99	28.09.06	8.000%	103.430	-0.09%	6.84%	7.73%	183	5.8	95	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.80	26.05.06	7.375%	101.600	-0.15%	6.96%	7.26%	193	7.4	100	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.071%	102.700	0.00%		7.86%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.33	11.06.06	6.875%	101.610	-0.02%	6.18%	6.77%	119	3.9	36	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.52	12.10.06	7.500%	104.220	-0.25%	6.73%	7.20%	169	8.6	71	8.54	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.31	04.08.06	6.315%	99.650	-0.09%	6.42%	6.34%	140	5.9	50	4.12	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.89	02.07.06	6.250%	97.190	-0.57%	6.66%	6.43%	154	12.4	5	26.22	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.28	30.10.06	7.250%	101.820	-0.08%	6.43%	7.12%	144	6.6	61	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.01	23.09.06	6.500%	94.760	-0.67%	7.28%	6.86%	728	9.9	70	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.07	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	8.89%	9.25%	394	2.0	312	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.05	29.06.06	9.000%	102.570	0.00%	6.56%	8.77%	158	1.5	77	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.67	03.09.06	8.625%	103.570	-0.25%	6.47%	8.33%	149	17.9	68	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.35	23.09.06	9.375%	100.450	0.00%	7.93%	9.33%	305	0.1	215	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.32	05.07.06	6.971%	101.590	0.00%	5.76%	6.86%	78	2.3	-3	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.01	30.06.06	4.375%	96.450	-0.04%	6.19%	4.54%	120	5.7	39	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.81	19.09.06	9.000%	100.750	-0.15%	8.03%	8.93%	305	20.0	349	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.71	13.08.06	9.125%	100.880	-0.02%	7.84%	9.05%	286	3.9	206	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.70	09.08.06	9.000%	101.250	0.00%	7.17%	8.89%	219	0.9	139	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.04	29.07.06	6.875%	100.180	-0.13%	6.78%	6.86%	678	6.4	98	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.85	29.09.06	6.200%	96.850	-0.15%	7.05%	6.40%	705	4.2	106	26.63	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.44	27.10.06	10.250%	100.800	-0.05%	9.80%	10.17%	485	4.1	402	6.40	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.65	04.10.06	8.500%	99.000	-0.10%	8.72%	8.59%	370	5.6	290	-1.08	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.61	24.06.06	9.750%	103.880	-0.23%	0.74%	9.39%	-426	14.7	-511	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.88	14.10.06	8.750%	100.910	-0.12%	7.68%	8.67%	269	15.2	189	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.31	28.09.06	7.800%	100.310	0.03%	7.54%	7.78%	256	0.0	175	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.921%	100.400	0.00%		6.89%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.33	11.08.06	6.230%	100.310	0.03%	6.13%	6.21%	111	2.3	22	-2.65	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.820	-0.08%	-4.54%	8.72%			-1032		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.59	04.08.06	9.125%	101.460	0.12%	8.18%	8.99%	320	-4.8	239	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.92	30.06.06	8.625%	100.000	-0.12%	8.62%	8.63%	364	9.7	283	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

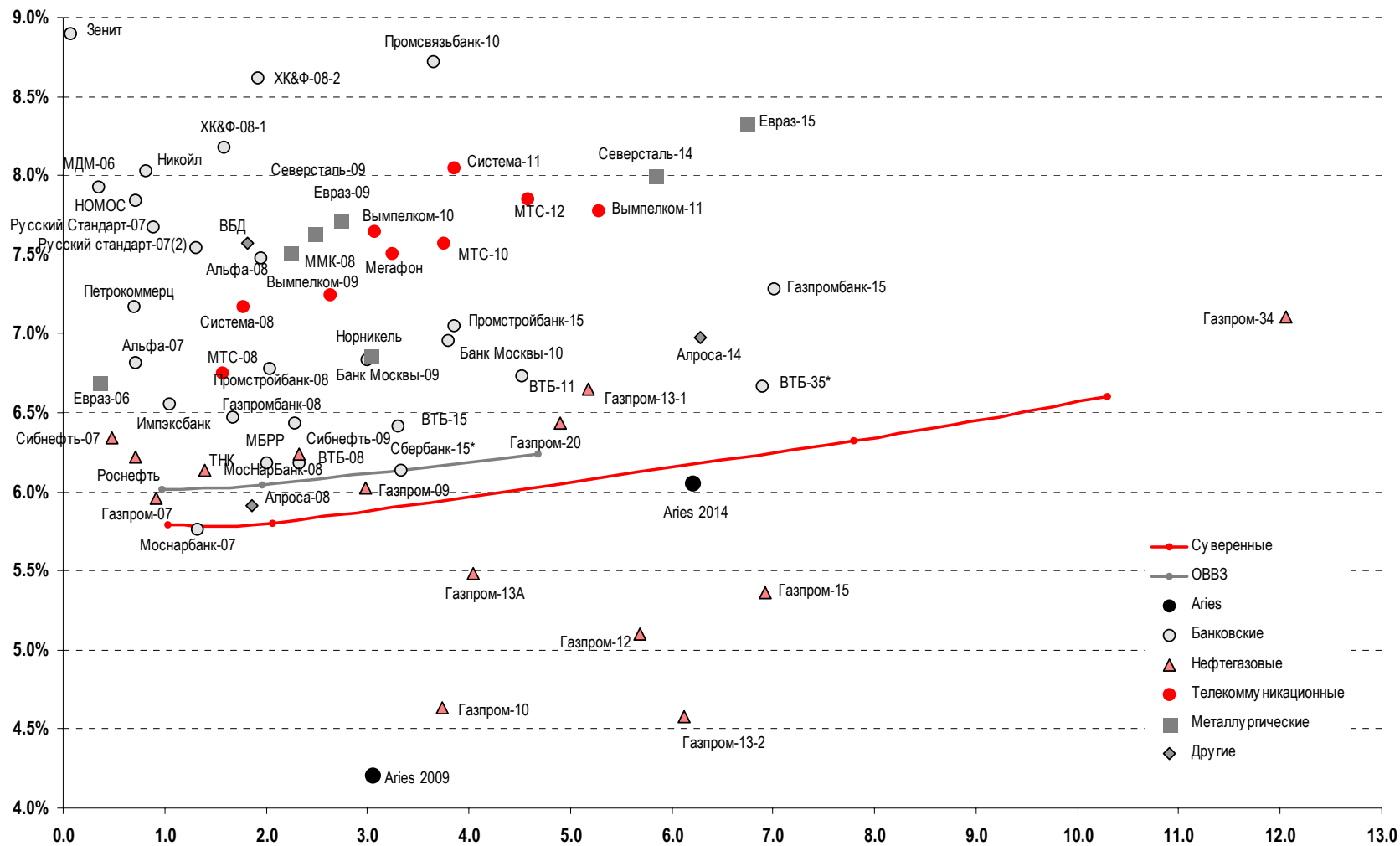
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.91	25.10.06	9.125%	102.830	-0.02%	5.96%	8.9%	98	3.1	18	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.98	21.10.06	10.500%	113.660	-0.11%	6.02%	9.2%	101	6.5	14	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.73	27.09.06	7.800%	112.180	-0.13%	4.64%	7.0%	103	12.0		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.69	09.12.06	4.560%	97.040	-0.49%	5.10%	4.7%	129	17.3		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.18	01.09.06	9.625%	116.050	-0.82%	6.64%	8.3%	158	20.1	56	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.12	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-52	4.0		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.04	22.07.06	5.625%	98.220	-0.16%	5.49%	5.7%	45	9.6	-49	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.92	01.06.06	5.875%	103.570	-0.25%	5.37%	5.7%	24	7.6		0.72	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.90	01.08.06	7.201%	103.340	-0.21%	6.44%	7.0%	138	8.9	38	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.06	28.10.06	8.625%	118.330	-0.77%	7.11%	7.3%	189	10.6	50	1.38	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.07			103.140		5.72%	7.3%	62	17.0	-45	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	0.48	20.05.06	12.750%	103.140	0.00%	6.34%	12.4%	137	-1.9	56	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.71	13.08.06	11.500%	103.720	-0.08%	6.22%	11.1%	124	10.5	44	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.32	15.07.06	10.750%	110.880	0.00%	6.24%	9.7%	125	2.7	41	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.39	06.11.06	11.000%	106.720	0.01%	6.14%	10.3%	115	1.0	34	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.77	14.10.06	10.250%	105.380	-0.20%	7.17%	9.7%	219	14.3	138	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.86	28.07.06	8.875%	103.150	-0.16%	8.05%	8.6%	302	7.8	209	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.67			0.000		4.21%		-77	23.9	45	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.64	16.06.06	10.000%	107.470	-0.11%	7.24%	9.3%	224	6.9	139	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.24	11.08.06	8.000%	101.560	-0.20%	7.51%	7.9%	249	9.2	160	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.190	-0.25%	7.78%	8.1%	271	8.8	168	6.34	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.07	10.06.06	8.000%	101.070	-0.05%	7.65%	7.9%	264	4.6	176	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.57	30.07.06	9.750%	104.720	-0.08%	6.75%	9.3%	177	7.3	96	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.76	14.10.06	8.375%	102.930	-0.07%	7.58%	8.1%	255	5.3	162	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.58	28.07.06	8.000%	100.650	-0.37%	7.85%	7.9%	281	12.1	182	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.35	25.09.06	8.875%	100.720	-0.01%	6.70%	8.8%	181	2.4	92	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.74	03.08.06	10.875%	108.790	-0.33%	7.72%	10.0%	272	14.8	186	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.74	10.11.06	8.250%	99.510	-0.48%	8.33%	8.3%	833	7.4	203	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.24	21.10.06	8.000%	101.050	0.02%	7.51%	7.9%	252	2.2	170	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.03	30.09.06	7.125%	100.760	-0.11%	6.86%	7.1%	185	6.6	98	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.48	24.08.06	8.625%	102.390	-0.15%	7.64%	8.4%	265	9.0	180	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.83	19.10.06	9.250%	107.180	-0.33%	8.01%	8.6%	292	9.9	186	0.60	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.86	06.11.06	8.125%	104.050	-0.12%	5.91%	7.8%	93	9.4	13	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.29	17.05.06	8.875%	112.010	-0.20%	6.98%	7.9%	187	7.3	79	0.68	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.81	21.05.06	8.500%	101.690	-0.16%	7.58%	8.4%	260	11.8	180	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

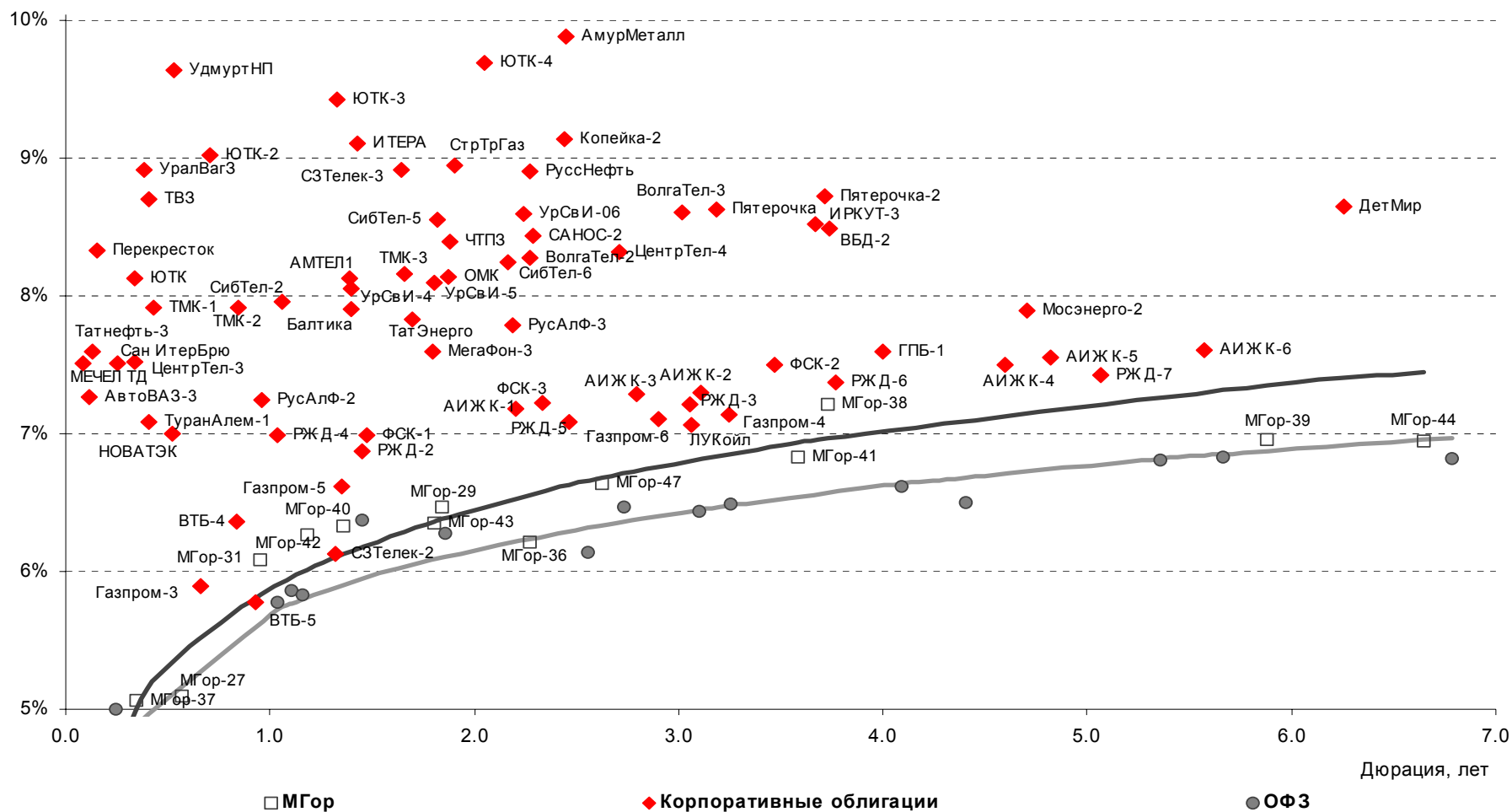
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.08	0.08	99.55	0.19%	5.50%		19.91				
ОБР 04002	03/15/06	0.33	0.32	98.51	0.05%	4.54%		67.45				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.21	0.20				9.89%		2.17	10.00	8.55	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.25	0.23				9.88%		1.37	10.00	12.33	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.04	0.98	100.92	0.16%	5.78%	6.94%	9.79	0.12	7.00	11.89	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.10	1.04	104.71	-0.56%	5.87%	9.55%	30.37	0.11	10.00	32.33	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.16	1.10	104.96	-0.13%	5.84%	9.53%	27.29	9.54	10.00	26.58	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.85	1.74	100.30	0.13%	6.28%	6.28%	10.07	10.59	6.30	2.24	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.45	1.37	105.58	-0.11%	6.38%	9.47%	13.32	0.42	10.00	16.99	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.55	2.41				7.35%		20.80	7.50	12.74	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.73	2.56	98.61	0.41%	6.47%	5.88%	111.79	5.72	5.80	2.07	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.26	3.06	103.47	0.15%	6.49%	7.15%	3.37	5.71	7.40	4.05	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.10	2.91				8.95%		15.36	10.00	32.33	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.09	3.84	98.57	0.09%	6.61%	6.19%	73.84	4.27	6.10	3.34	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.40	4.14				9.05%		14.15	10.00	24.66	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.35	5.01	95.82	0.06%	6.81%	6.26%	8.62	21.14	6.00	151.73	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.78	6.35	105.53	0.05%	6.82%	8.53%	732.18	5.11	9.00	22.19	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.66	5.30	108.50	-0.05%	6.83%	9.22%	0.00	1.36	10.00	19.18	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.48	7.04				8.61%		3.65	9.00	44.26	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.42	11.66	45.17	-0.18%	6.53%	6.53%	0.00	37.57	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.98	9.33				6.97%		1.04	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.11	110.10	0.16%	6.87%	8.63%	5.39	18.08	9.50	16.14	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.83	12.91				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.67	11.84	99.90	0.11%	7.03%	6.96%	0.50	0.00	6.95	17.14	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>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>	(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.