

17 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ &lt;ALFM&gt;

## Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.05	6.7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.70	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	5.11	5.4	Валютный курс, \$/евро	1.21	0.02%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.55	0.22%	PTC	1 559.03	0.87%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.80	0.79%	DJIA	11 137.65	0.07%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.01	0.02%	S&P 500	1 289.12	0.08%

## Прогнозы по рынку:

**Внешний долг РФ**

Сегодня в Лондоне биржи будут закрыты в связи с пасхальными праздниками, однако волатильность рынка может оказаться выше, чем это характерно для утра понедельника. Участники рынка будут ожидать данных по нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами за февраль, которые выйдут вечером.

**Валютный рынок**

Сегодня вероятно укрепление рубля до уровня 27,60 руб/\$ вслед за динамикой доллара на международных рынках.

**Рублевый долговой рынок**

Участники рублевого рынка ожидают открытия внешнедолговых бумаг. Однако аппетиты на увеличение позиций остаются крайне низкими, что затруднит размещения, запланированные на текущую неделю.

## Новости и ключевые события:

**Международные**

- ✓ Промышленное производство в США увеличилось на 0,6% в марте

**Российские**

- ✓ Минфин проведет 19 апреля аукционы по размещению доптраншей ОФЗ-АД 46020 на 9 млрд руб и ОФЗ-ПД 25059 на 11 млрд руб
- ✓ Fitch присвоило МБРР рейтинг дефолта эмитента на уровне В, прогноз стабильный
- ✓ S&P поместило рейтинг Татнефти на уровне В- в список CreditWatch с негативным прогнозом из-за отсутствия последовательной информации о финансовом положении компании
- ✓ Акибанк начнет 27 апреля размещение облигаций объемом 600 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	27.700	↑ 0.01%
Курс доллара today	27.702	↑ 0.02%
Объем торгов today (ETC), млн \$	750	
Курс доллара tomorrow	27.705	↑ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 536	
Курс евро tomorrow	33.536	↓ -0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	12.6	

#### Денежный рынок

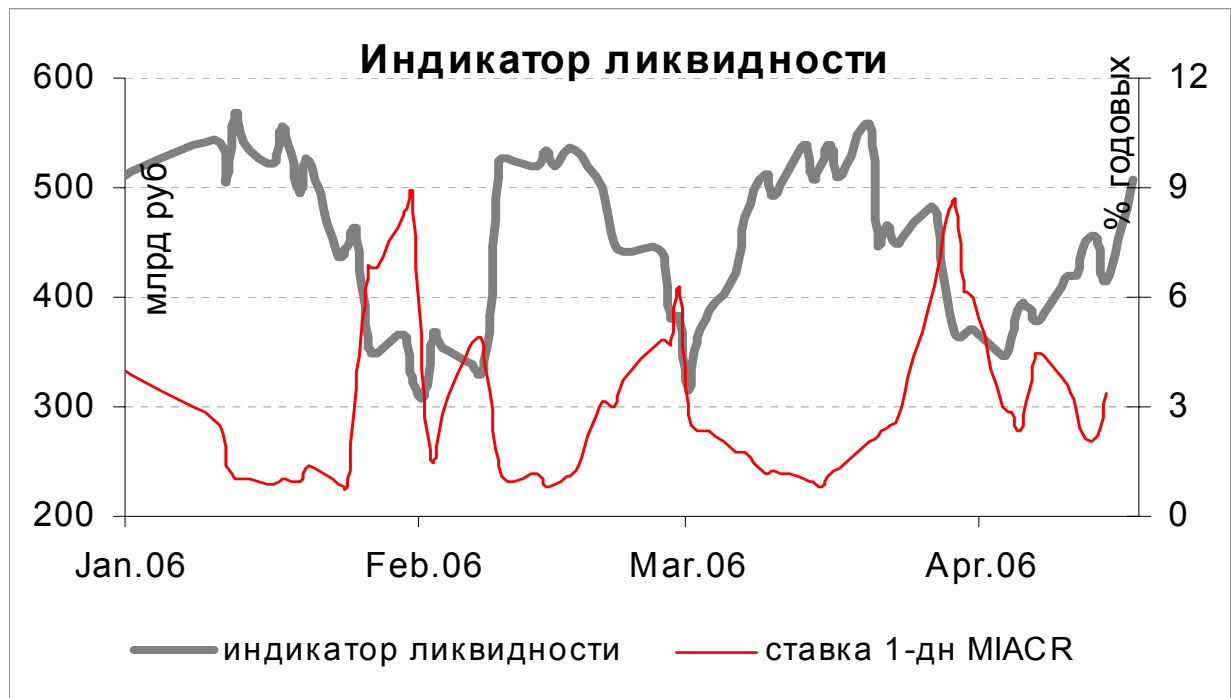
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.35	↑ 2.21
MIBID на 1 день	2.11	↑ 1.66
MIBOR на 1 день	3.49	↑ 2.86
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	113.1	↑ 105.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	325.7	↑ 311.7

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.91	↑ 6.90
Объем торгов, млн руб	613	↔ 1 100
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.3	↓ 4.4
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	779	↓ 1 319
Средневзвешенная доходность по рынку	8.54	↓ 8.77
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	269.5	↓ 395.3

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	152
Сальдо операций ЦБ с банками	68 200
<b>ИТОГО</b>	<b>68 352</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Промышленное производство в США увеличилось на 0,6% в марте**

Рост промпроизводства немного превысил ожидания, составив 0,6% против ожидавшихся 0,5%. Февральский показатель был пересмотрен в сторону понижения – до 0,5% с 0,7%.

*Рынки в пятницу были закрыты в связи с празднованием католической пасхи, поэтому сегодня с утра можно ожидать повышенной волатильности на рынке. Однако в силу противоречивости данных, скорее всего, движение будет разнонаправленным.*

### **Fitch присвоило МБРР рейтинг дефолта эмитента на уровне В, прогноз стабильный**

Краткосрочный рейтинг МБРР находится на уровне В, рейтинг поддержки – 4, индивидуальный – D/E, национальный долгосрочный – BBB-/rus/.

### **Акибанк начнет 27 апреля размещение облигаций объемом 600 млн руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторы займа: МДМ-банк и банк Зенит.

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- Банк Союз установил по облигациям ставку 5-12-го купонов в размере 9,25% годовых
- ЦУН ЛенСпецСМУ установило по облигациям 1-го выпуска ставку по 3-му купону в размере 12% годовых, по 4-му - 11,75%, по 5-му - 11,25%, по 6-му – 11% годовых
- Держатели облигаций ОАО "РТК-Лизинг" не воспользовались офертой на досрочный выкуп 4-й серии
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций серии 03 ОАО ИНПРОМ объемом 1,3 млрд руб

---

## **Внешний долг РФ**

В Лондоне биржи будут закрыты в связи с пасхальными праздниками, однако волатильность рынка может оказаться выше, чем это характерно для утра понедельника, так как рынок не успел отреагировать на вышедшие в пятницу данные по промышленному производству в США в марте. В четверг рынок закрывался на крайне негативной ноте: доходность 10-летних КО США превысила 5% годовых, котировки Россия-30 опустились ниже 108% от номинала.

Эта неделя будет крайне напряженной, чему будет способствовать критическая отметка доходности американских облигаций и большое количество ключевых новостей по экономике США. Участники будут ожидать данных по нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами за февраль, которые выйдут вечером, а также публикации ключевых индексов цен производителей и потребителей и публикации протокола заседания ФРС от 28 марта с комментариями, запланированных на 18 и 19 апреля.

---

## **Валютный рынок**

В пятницу торги на валютном рынке проходили неактивно на фоне Пасхальных праздников. Между тем на азиатской сессии в понедельник отмечалось заметное ослабление американской валюты – котировки достигали отметки 1.2200 \$/евро. Негативными для доллара являются ожидания снижения притока средств нерезидентов в американские ценные бумаги – публикация февральских данных состоится в понедельник.

По итогам торгов на российском рынке курс доллара практически не изменился и составил 27.7046 руб/\$.

На текущей неделе выходит большое число макроэкономических показателей – В США важнейшими станут данные по и CPI и PPI, также будет опубликован протокол последнего заседания протокола ФРС. В четверг выходят данные по индексу цен потребителей в Еврозоне.

---

## **Рынок рублевых корпоративных облигаций**

Поскольку внешнедолговые рынки в пятницу были закрыты, активность в рублевых облигациях 1-го эшелона была крайне низкой. Инвесторы воздерживались от принятия стратегических решений до прояснения ситуации с дальнейшей динамикой КО США и реакцией рынков на выходящие в пятницу данные по промпроизводству США.

В то же время, сохраняющаяся высокая неопределенность снизит аппетиты инвесторов к наращиванию позиций и затруднит размещения, запланированные на текущую неделю.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата oferty	Дюрация до oferty	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к ofercie, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.15	20.11.07	1.50	7.25%	23.05.06	100.89	0.02	6.76	7.08	32.90
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.82	--	--	9.00%	21.06.06	102.02	-0.18	--	8.64	22.24
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	0.09	--	--	9.90%	16.05.06	100.16	0.01	--	8.03	25.04
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.71	8.49%	15.08.06	99.77	0.06	8.80	--	32.61
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	--	25.05.06	0.11	10.69%	25.05.06	100.26	-0.08	8.31	--	25.07
ОГО-1	1 100	22.04.07	0.72	28.04.06	0.02	15.50%	22.04.06	101.36	-0.12	--	17.03	31.35
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.36	9.25%	16.06.06	101.09	-0.02	8.97	--	21.44
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.98	--	--	9.60%	28.06.06	101.34	0.09	--	9.10	36.48
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	1.41	10.90%	08.10.06	101.62	0.02	9.94	--	22.97
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.79	16.11.06	0.58	13.80%	19.08.06	115.16	-0.15	-10.11	8.68	54.75

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, ЛекФин, 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 oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМостстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спред	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.12	26.06.06	10.000%	104.875	0.00%	<b>5.68%</b>	9.54%	73	<b>-0.9</b>	1.10	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.14	30.09.06	8.250%	105.125	0.00%	<b>5.60%</b>	7.85%	64	<b>0.0</b>	2.14	0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.72	24.07.06	11.000%	141.125	0.00%	<b>6.17%</b>	7.79%	112	<b>-0.0</b>	7.50	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.45	24.06.06	12.750%	173.313	0.00%	<b>6.47%</b>	7.36%	140	<b>-0.0</b>	10.13	1.79	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.91	30.09.06	5.000%	107.938	0.00%	<b>6.16%</b>	4.63%	112	<b>0.0</b>	7.46	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.98	14.05.06	3.000%	94.375	0.00%	<b>5.99%</b>	3.18%	103	<b>0.4</b>	1.88	0.62	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.07	14.05.06	3.000%	99.820	0.00%	<b>6.24%</b>	3.01%	148	<b>13.3</b>	0.08	0.57	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.61	14.05.06	3.000%	87.875	0.00%	<b>5.84%</b>	3.41%	86	<b>0.2</b>	4.37	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.04	14.05.06	3.000%	97.125	0.00%	<b>5.85%</b>	3.09%	91	<b>0.0</b>	0.98	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.166%	104.380	0.00%		5.91%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.13	25.10.06	7.750%	111.270	0.00%	<b>4.22%</b>	6.97%	#N/A	<b>#N/A</b>	3.02	0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.06	25.04.06	9.600%	123.600	0.00%	<b>6.02%</b>	7.77%	101	<b>-0.1</b>	5.89	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.03	28.04.06	10.950%	100.130	0.00%	<b>5.19%</b>	10.94%	419	<b>-47.1</b>	0.04	0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.68	12.10.06	6.450%	108.400	0.00%	<b>4.67%</b>	5.95%	#N/A	<b>#N/A</b>	4.49	0.50	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 доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.79	09.08.06	7.750%	100.780	0.00%	<b>6.72%</b>	7.69%	178	<b>-0.3</b>	102	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.02	02.07.06	7.750%	100.440	0.00%	<b>7.52%</b>	7.72%	256	<b>-0.0</b>	191	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.07	28.09.06	8.000%	103.690	0.00%	<b>6.78%</b>	7.72%	181	<b>-0.1</b>	109	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.88	26.05.06	7.375%	102.120	0.00%	<b>6.83%</b>	7.22%	186	<b>-0.0</b>	106	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.977%	102.630	0.00%		7.77%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.41	11.06.06	6.875%	101.880	0.00%	<b>6.09%</b>	6.75%	113	<b>-0.1</b>	46	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.61	12.10.06	7.500%	104.880	0.00%	<b>6.62%</b>	7.15%	164	<b>0.0</b>	78	9.26	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.39	04.08.06	6.315%	99.810	0.00%	<b>6.37%</b>	6.33%	140	<b>0.0</b>	65	2.45	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.99	02.07.06	6.250%	98.490	0.00%	<b>6.47%</b>	6.35%	144	<b>0.0</b>	27	14.82	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.28	30.04.06	7.250%	101.810	0.00%	<b>6.46%</b>	7.12%	150	<b>-0.1</b>	85	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.10	23.09.06	6.500%	95.430	0.00%	<b>7.17%</b>	6.81%	717	<b>0.0</b>	98	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.15	12.06.06	9.250%	100.063	0.00%	<b>8.54%</b>	9.24%	380	<b>-2.8</b>	279	0.02	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.13	29.06.06	9.000%	101.810	0.00%	<b>7.37%</b>	8.84%	243	<b>-0.3</b>	170	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.75	03.09.06	8.625%	104.180	0.00%	<b>6.22%</b>	8.28%	126	<b>-0.3</b>	59	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.43	23.09.06	9.375%	100.910	0.00%	<b>7.13%</b>	9.29%	226	<b>-1.3</b>	140	0.04	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.40	05.07.06	6.877%	101.480	0.00%	<b>5.81%</b>	6.78%	86	<b>-0.2</b>	16	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.09	30.06.06	4.375%	96.280	0.00%	<b>6.21%</b>	4.54%	125	<b>0.2</b>	61	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.90	19.09.06	9.000%	101.250	0.00%	<b>7.55%</b>	8.89%	261	<b>-0.4</b>	300	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.80	13.08.06	9.125%	101.250	0.00%	<b>7.49%</b>	9.01%	256	<b>-0.5</b>	179	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.78	09.08.06	9.000%	101.260	0.00%	<b>7.34%</b>	8.89%	240	<b>-0.6</b>	163	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.12	29.07.06	6.875%	100.630	0.00%	<b>6.57%</b>	6.83%	657	<b>-0.0</b>	96	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.94	29.09.06	6.200%	97.120	0.00%	<b>6.96%</b>	6.38%	696	<b>0.0</b>	118	24.05	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.50	27.04.06	10.250%	100.750	0.00%	<b>9.83%</b>	10.17%	490	<b>0.0</b>	411	5.52	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.74	04.10.06	8.500%	100.500	0.00%	<b>8.39%</b>	8.46%	342	<b>0.0</b>	291	2.20	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.66	24.06.06	9.750%	104.550	0.00%	<b>0.77%</b>	9.33%	-419	<b>0.0</b>	-488	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.97	14.10.06	8.750%	101.160	0.00%	<b>7.51%</b>	8.65%	256	<b>-0.4</b>	182	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.39	28.09.06	7.800%	100.360	0.00%	<b>7.53%</b>	7.77%	258	<b>-0.1</b>	187	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.827%	100.460	0.00%		6.80%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.41	11.08.06	6.230%	99.610	0.00%	<b>6.34%</b>	6.25%	138	<b>0.0</b>	62	4.44	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.810	0.00%	<b>0.40%</b>	8.72%			-537		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.67	04.08.06	9.125%	101.350	0.00%	<b>8.28%</b>	9.00%	333	<b>-0.1</b>	265	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.00	30.06.06	8.625%	100.680	0.00%	<b>8.27%</b>	8.57%	331	<b>-0.0</b>	268	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

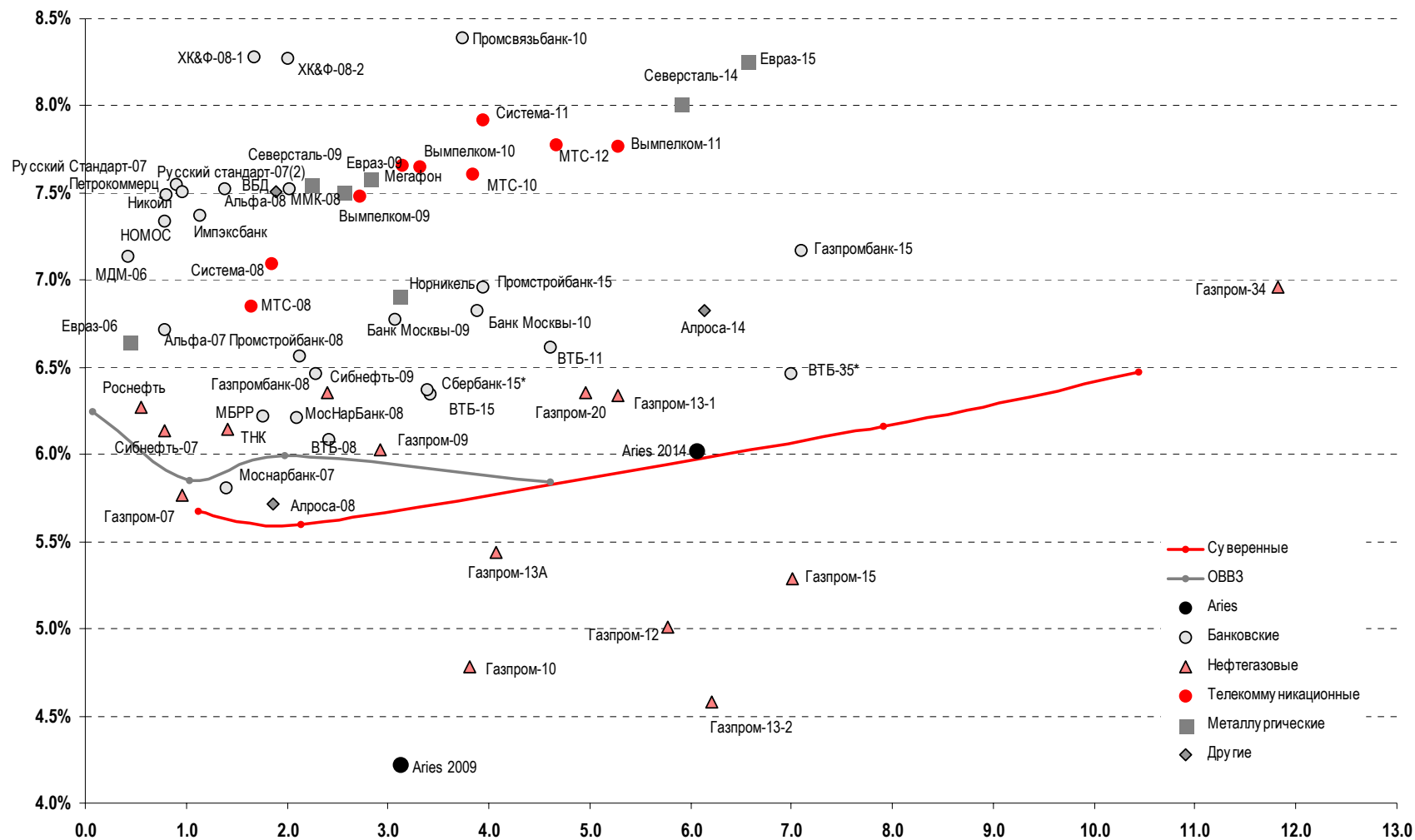
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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	0.95	25.04.06	9.125%	103.270	0.00%	<b>5.77%</b>	8.8%	82	<b>-0.8</b>	8	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.92	21.04.06	10.500%	113.940	0.00%	<b>6.03%</b>	9.2%	106	<b>-0.3</b>	35	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.81	27.09.06	7.800%	111.770	0.00%	<b>4.78%</b>	7.0%	#N/A	<b>#N/A</b>		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.77	09.12.06	4.560%	97.490	0.00%	<b>5.01%</b>	4.7%	#N/A	<b>#N/A</b>		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.28	01.09.06	9.625%	118.070	0.00%	<b>6.34%</b>	8.2%	134	<b>-0.1</b>	43	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.20	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-43	<b>0.0</b>		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.07	22.07.06	5.625%	98.380	0.00%	<b>5.44%</b>	5.7%	46	<b>0.0</b>	-35	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.01	01.06.06	5.875%	104.180	0.00%	<b>5.28%</b>	5.6%	25	<b>0.0</b>		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.96	01.08.06	7.201%	103.780	0.00%	<b>6.35%</b>	6.9%	137	<b>0.0</b>	48	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.83	28.04.06	8.625%	120.350	0.00%	<b>6.96%</b>	7.2%	188	<b>0.0</b>	49	1.42	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.56	20.05.06	12.750%	103.660	0.00%	<b>6.27%</b>	12.3%	133	<b>-2.8</b>	55	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.79	13.08.06	11.500%	104.190	0.00%	<b>6.14%</b>	11.0%	120	<b>-1.7</b>	43	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.40	15.07.06	10.750%	110.880	0.00%	<b>6.35%</b>	9.7%	139	<b>-0.4</b>	73	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.40	06.05.06	11.000%	107.060	0.00%	<b>6.14%</b>	10.3%	119	<b>-0.8</b>	49	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.85	14.10.06	10.250%	105.740	0.00%	<b>7.10%</b>	9.7%	214	<b>-0.4</b>	148	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.94	28.07.06	8.875%	103.710	0.00%	<b>7.92%</b>	8.6%	295	<b>-0.0</b>	215	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.72	16.06.06	10.000%	106.950	0.00%	<b>7.48%</b>	9.4%	252	<b>-0.2</b>	183	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.32	11.08.06	8.000%	101.120	0.00%	<b>7.65%</b>	7.9%	268	<b>-0.0</b>	194	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.230	0.00%	<b>7.77%</b>	8.1%	278	<b>0.0</b>	186	6.02	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.15	10.06.06	8.000%	101.060	0.00%	<b>7.66%</b>	7.9%	269	<b>-0.0</b>	196	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.65	30.07.06	9.750%	104.760	0.00%	<b>6.85%</b>	9.3%	190	<b>-0.4</b>	122	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.84	14.10.06	8.375%	102.860	0.00%	<b>7.61%</b>	8.1%	264	<b>-0.0</b>	184	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.66	28.07.06	8.000%	101.010	0.00%	<b>7.78%</b>	7.9%	280	<b>0.0</b>	193	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.43	25.09.06	8.875%	100.920	0.00%	<b>6.65%</b>	8.8%	177	<b>-1.2</b>	92	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.82	03.08.06	10.875%	109.410	0.00%	<b>7.58%</b>	9.9%	262	<b>-0.2</b>	191	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.56	10.05.06	8.250%	99.970	0.00%	<b>8.250%</b>	8.3%	825	<b>0.0</b>	220	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.23	21.04.06	8.000%	101.010	0.00%	<b>7.55%</b>	7.9%	259	<b>-0.0</b>	194	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.11	30.09.06	7.125%	100.640	0.00%	<b>6.91%</b>	7.1%	195	<b>-0.0</b>	122	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.56	24.08.06	8.625%	102.810	0.00%	<b>7.50%</b>	8.4%	254	<b>-0.1</b>	186	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.91	19.04.06	9.250%	107.220	0.00%	<b>8.01%</b>	8.6%	300	<b>-0.5</b>	204	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.87	06.05.06	8.125%	104.580	0.00%	<b>5.72%</b>	7.8%	76	<b>-0.3</b>	15	0.20	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.14	17.05.06	8.875%	113.130	0.00%	<b>6.83%</b>	7.8%	182	<b>-0.0</b>	84	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.90	21.05.06	8.500%	101.880	0.00%	<b>7.50%</b>	8.3%	255	<b>-0.1</b>	193	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


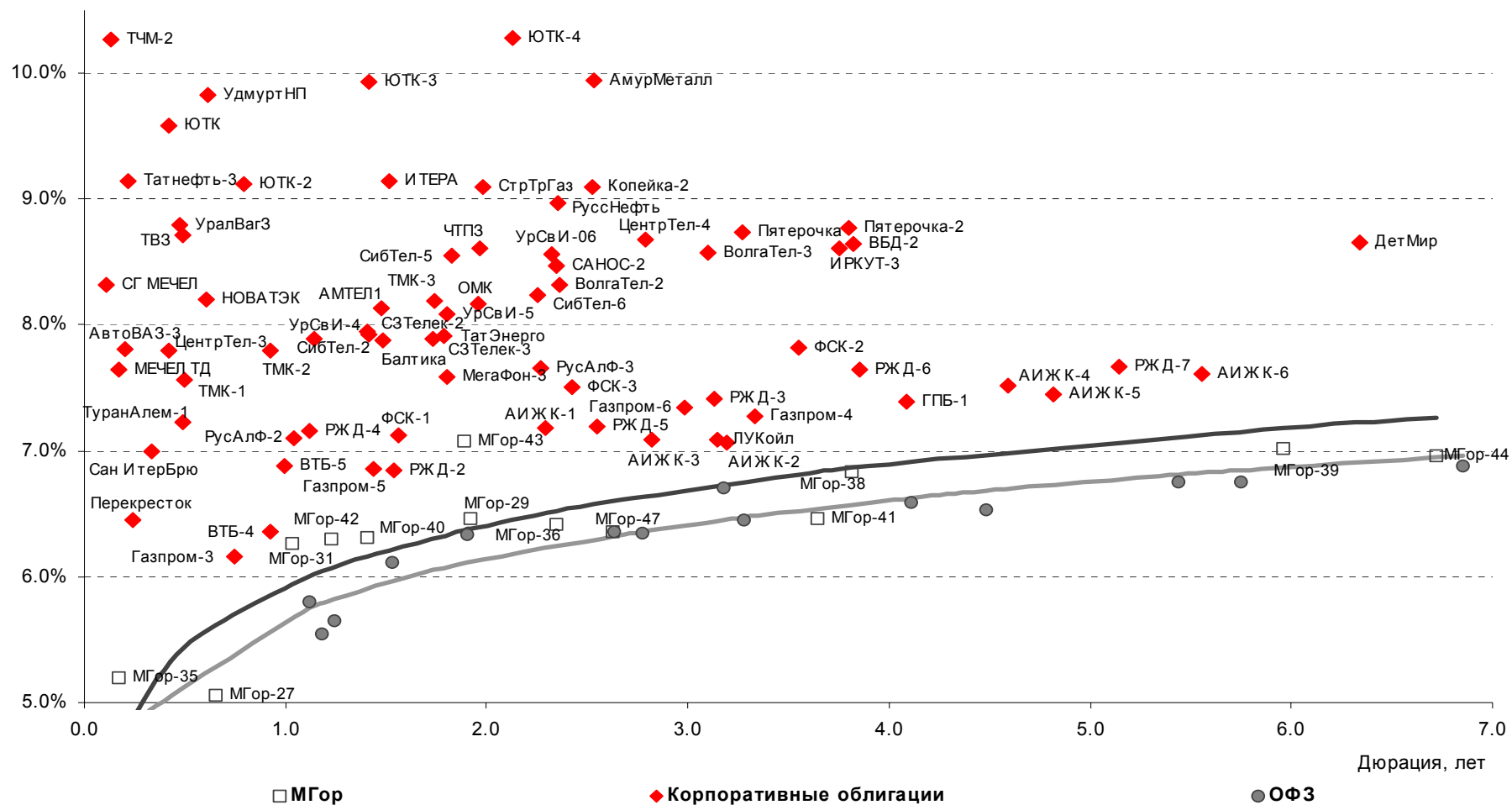
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.16	0.15	99.15	0.14%	5.15%		60.70				
ОБР 04002	03/15/06	0.41	0.39	97.86	0.10%	5.22%		0.00				
ОФЗ 27024	04/19/06	0.01	0.01				6.98%		0.17	7.00	17.07	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.29	0.28				9.85%		2.50	10.00	6.16	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.33	0.32				9.78%		1.37	10.00	8.36	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.11	1.05	101.00	-0.22%	5.81%	6.93%	15.24	0.03	7.00	6.33	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.18	1.12				9.49%		0.08	10.00	24.38	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.24	1.18	105.50	-0.14%	5.68%	9.48%	2.16	10.23	10.00	18.63	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.90	1.79	100.21	-0.09%	6.34%	6.29%	12.56	12.40	6.30	12.95	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.53	1.45				9.41%		0.50	10.00	9.04	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.63	2.47				7.39%		17.07	7.50	6.78	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.77	2.61				5.86%		6.01	5.80	11.92	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.28	3.08	103.65	-0.14%	6.45%	7.14%	22.98	6.65	7.40	16.62	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.18	2.99				8.92%		11.12	10.00	24.38	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.11	3.85	98.65	-0.55%	6.59%	6.18%	4.93	4.83	6.10	13.70	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.48	4.21	110.53	-0.26%	6.53%	9.05%	11.84	16.67	10.00	16.71	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.44	5.09	96.08	0.12%	6.75%	6.24%	4.81	23.34	6.00	146.96	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.86	6.41	105.30	-0.38%	6.88%	8.55%	86.20	5.96	9.00	15.04	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.75	5.39	109.15	-0.08%	6.75%	9.16%	0.59	1.65	10.00	11.23	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.58	7.15				8.50%		4.44	9.00	37.11	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.67				6.60%		43.50	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.14	9.48				7.04%		1.26	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.72	8.16	109.69	-0.41%	6.93%	8.66%	390.51	10.83	9.50	8.59	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.91	12.99				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.77	11.93	100.10	-0.40%	7.01%	6.94%	2.22	0.00	6.95	11.62	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.