

19 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.98	-2.1	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.57	-0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	5.08	-0.3	Валютный курс, \$/евро	1.23	0.80%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.30	2.95%	PTC	1 600.01	1.09%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.13	1.27%	DJIA	11 268.77	1.76%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.58	3.95%	S&P 500	1 307.65	1.74%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Сегодняшний день будет определяющим для дальнейшей динамики внешнего долга. Внимание приковано к американским казначейским облигациям, участники рынка гадают, какая реакция последует за публикуемыми сегодня данными по инфляции в США.

#### Валютный рынок

На российском рынке можно ожидать укрепления рубля до уровня 27.30-27.40 руб/\$. Приближение налоговых выплат может вызвать ухудшение ситуации на денежном рынке.

#### Рублевый долговой рынок

В начале дня инвесторы обратят внимание на размещения ОФЗ Минфином на сумму 20 млрд руб. К вечеру инвесторы будут следить за реакцией внешнедолговых рынков на выходящие в США данные по инфляции.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Индекс цен производителей в США составил 0,5% в марте

#### Российские

- ✓ ЦБР проведет 20 апреля аукцион по продаже ОБР 2-й серии на 10 млрд руб
- ✓ Банк Русский стандарт планирует до конца апреля разместить еврооблигации объемом от \$300 млн
- ✓ НОМОС-банк 24-27 апреля проведет road-show еврооблигаций
- ✓ Ярославская область начнет 25 апреля размещение 1-го транша 6-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ Русский Международный Банк начнет 25 апреля размещение облигаций объемом 1 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)  
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	27.568	↓ -0.24%
Курс доллара today	27.571	↓ -0.24%
Объем торгов today (ETC), млн \$	751	
Курс доллара tomorrow	27.561	↓ -0.20%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 080	
Курс евро today	33.779	↑ 0.66%
Объем торгов today (ETC), млн €	33.4	
Курс евро tomorrow	33.759	↑ 0.32%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	11.5	

#### Денежный рынок

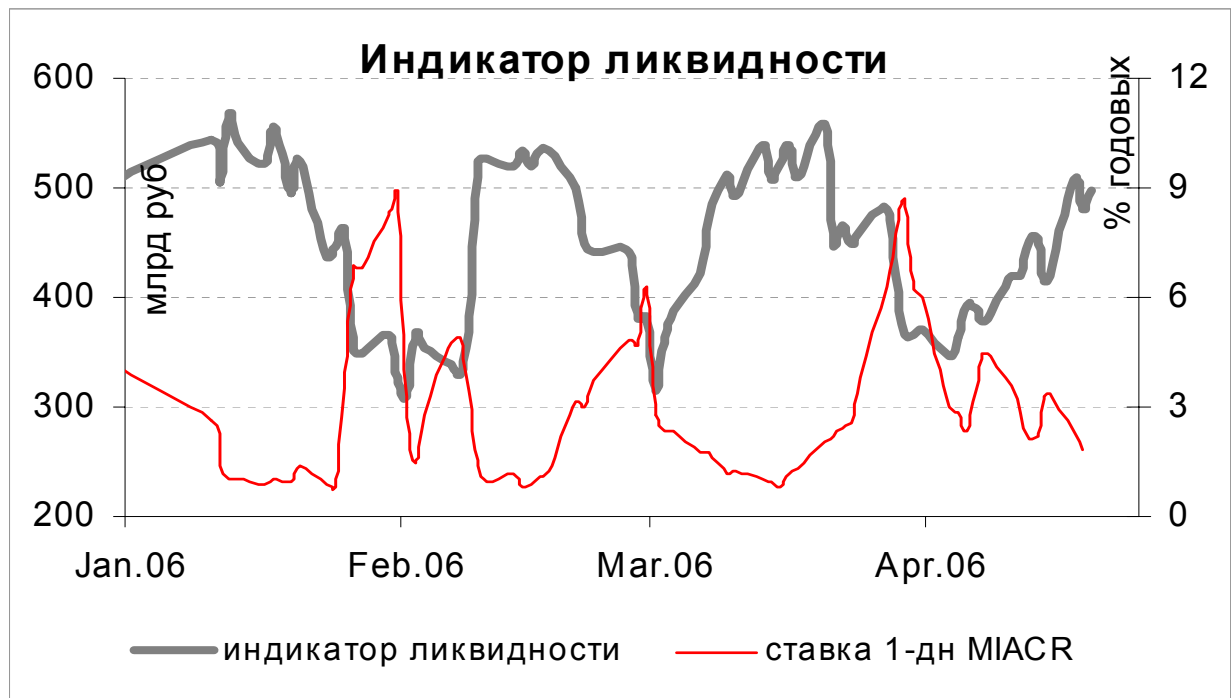
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.85	↓ 2.32
MIBID на 1 день	1.46	↓ 1.68
MIBOR на 1 день	2.68	↓ 2.96
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	139.6	↑ 127.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	351.0	↑ 338.8

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.88	↓ 6.94
Объем торгов, млн руб	1 046	↑ 797
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 3.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	753	↑ 560
Средневзвешенная доходность по рынку	9.20	↑ 8.71
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	555.3	↑ 257.8

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-20 000
Выплаты по ГКО/ОФЗ	15 701
Размещение корпоративных облигаций	-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	524
Сальдо операций ЦБ с банками	5 900
<b>ИТОГО</b>	<b>626</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **Банк Русский стандарт планирует до конца апреля разместить еврооблигации объемом от \$300 млн**

Лид-менеджерами выпуска выступят Deutsche Bank и Dresdner Kleinwort Wasserstein. Срок обращения выпуска составит 3-5 лет. Road-show выпуска планируется начать на следующей неделе.

Бумаги будут выпущены по правилу 144А в рамках программы LPN банка.

### **НОМОС-банк 24-27 апреля проведет road-show еврооблигаций**

Лид-менеджерами выпуска назначены Citigroup и UBS.

### **Ярославская область начнет 25 апреля размещение 1-го транша 6-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

Общий объем эмиссии составляет 2 млрд руб. Второй транш планируется разместить в дату выплаты 1-го купона, 24 октября 2006 г. Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка 1-го купона будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Ставка 2-го купона установлена в размере 8,50% годовых, 3-4-го – 7,75%, 5-6-го – 7,50%, 7-8-го – 7,0%, 9-10-го – 6,50% годовых. По облигациям предусмотрена амортизация основной суммы долга в размере 25% от номинала в дату выплаты 4-го купона, в дату выплаты 7-го купона – 15% от номинала, в дату выплаты 9-го купона – 25% от номинала. Организатор: Росбанк.

### **Русский Международный Банк начнет 25 апреля размещение облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор: Росбанк.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

ИНКОМ-Финанс выкупило по оферте 8,09% облигаций общим объемом 1,25 млрд руб

Держатели облигаций ЮТК-3 не воспользовались своим правом предъявить облигации к выкупу

31 августа 2007 года состоится исполнение оферты по 2-му выпуску облигаций АПК ОГО по номиналу

ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Куйбышевгазот-инвест-2 и Интегра Финанс

---

## **Внешний долг РФ**

Во вторник ситуация на внешнедолговом рынке продолжила налаживаться. Еврооблигации Россия-30 скорректировались по цене вверх – до 108,5% от номинала, пользуясь поддержкой американского и бразильского рынков.

После того, как вышедшие данные по индексу цен производителей в марте не принесли неприятных сюрпризов, а данные по рынку жилья продемонстрировали снижение, на рынке КО США началась положительная коррекция. Комитет по операциям на открытом рынке (FOMC) опубликовал протокол прошлого заседания ФРС от 28 марта с комментариями. Несмотря на то, что формулировки об инфляционной угрозе и устойчивом экономическом росте были сохранены, документ был воспринят участниками рынка позитивно. Это было связано с тем, что он содержал указание не только на необходимость повышения ставок на ближайших заседаниях (что было уже известно и ранее), а также и на необходимость паузы. На внешнедолговой рынок публикация протокола оказала краткосрочное влияние в силу его тревожного состояния, однако вызвала рост мировых фондовых индексов (DOW +1,76%, NASDAQ +1,95%, BOVESPA +2,89%).

На фоне роста ведущих индексов и достижения нефтяным рынком нового рекордного уровня цен участники сочли облигации развивающихся стран недооцененными. Спред российских суверенных еврооблигаций Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 111 б.п.

Сегодняшний день будет определяющим для дальнейшей динамики внешнего долга. Внимание приковано к американским казначейским облигациям, участники рынка гадают, какая реакция последует за публикуемыми сегодня данными по инфляции в США.

---

## **Валютный рынок**

Опубликованные в США данные о снижении числа строящихся новых домов в марте вызвали опасения снижения темпов роста американской экономики и привели к ослаблению курса доллара. Дальнейшее ослабление американской валюты было обусловлено публикацией протокола мартовского заседания ФРС, в котором содержались намеки на то, что окончание периода повышения ставок уже близко. В частности, ряд членов FOMC предостерегали от чрезмерного ужесточения монетарной политики. В итоге курс доллара по отношению к евро опустился до минимальной с начала года отметки – 1.2370 \$/евро

На российском рынке также отмечалось снижение американской валюты - по итогам дня курс доллара с расчетами «завтра» снизился на 5.43 коп до 27.5606 руб/\$.

Среда станет ключевым днем для дальнейшего движение валютного рынка – ожидается публикация данных по индексу потребительских цен США. На российском рынке можно ожидать укрепления рубля до уровня 27.30-27.40 руб/\$. Приближение налоговых выплат может вызвать ухудшение ситуации на денежном рынке.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На фоне ценовой коррекции вверх на рынке КО США, рублевый долговой рынок несколько успокоился. На вчерашних торгах отмечались осторожные покупки. Тем не менее, спрос по-прежнему сосредоточен в облигациях 2-го эшелона, чему способствует рост стоимости рублевых ресурсов в экономике. Это привело к переоценке привлекательности вложений в «голубые фишки» с доходностью до 7,5% годовых.

Сегодня внимание инвесторов будет привлечено к первичному рынку, где Минфин проведет аукционы по размещению двух доптраншей ОФЗ общим объемом 20 млрд руб. Вечером инвесторы будут следить за реакцией внешнедолговых рынков на выходящие в США данные по инфляции.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.53	--	--	7.75%	07.06.06	101.10	-0.43	--	7.14	50.55
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.53	--	--	6.67%	27.07.06	98.56	-0.09	--	7.38	58.30
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.84	--	--	7.35%	17.05.06	99.60	0.20	--	7.59	69.72
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.54	--	--	8.25%	27.06.06	102.40	-0.15	--	7.71	18.33
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.81	--	--	9.00%	21.06.06	102.15	0.00	--	8.61	20.43
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	--	23.11.06	0.57	11.59%	25.05.06	99.79	0.04	12.27	--	14.58
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	--	26.07.07	1.20	10.00%	27.07.06	101.82	2.77	8.62	--	19.35
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	2.00	--	--	10.00%	05.07.06	100.57	1.00	--	10.07	41.90
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.35	9.25%	16.06.06	101.10	0.02	8.96	--	36.14
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.78	16.11.06	0.57	13.80%	19.08.06	116.31	1.01	-12.03	8.29	36.11

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, 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 оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, 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 спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.11	26.06.06	10.000%	104.813	-0.06%	<b>5.71%</b>	9.54%	84	<b>8.8</b>	1.09	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.13	30.09.06	8.250%	105.188	0.06%	<b>5.60%</b>	7.84%	76	<b>6.4</b>	2.14	0.23	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.72	24.07.06	11.000%	141.188	0.04%	<b>6.16%</b>	7.79%	119	<b>1.9</b>	7.49	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.48	24.06.06	12.750%	174.500	0.68%	<b>6.41%</b>	7.31%	139	<b>-5.1</b>	10.16	1.81	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.92	30.09.06	5.000%	108.500	0.23%	<b>6.09%</b>	4.61%	111	<b>-0.9</b>	7.47	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.97	14.05.06	3.000%	94.625	0.26%	<b>5.86%</b>	3.17%	102	<b>-7.1</b>	1.87	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.06	14.05.06	3.000%	99.840	0.02%	<b>6.22%</b>	3.00%	147	<b>-25.0</b>	0.07	0.57	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.60	14.05.06	3.000%	88.000	0.14%	<b>5.81%</b>	3.41%	93	<b>2.0</b>	4.36	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.03	14.05.06	3.000%	97.188	0.06%	<b>5.80%</b>	3.09%	93	<b>-1.7</b>	0.98	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.167%	104.380	0.00%		5.91%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.13	25.10.06	7.750%	111.290	0.02%	<b>4.21%</b>	6.96%	69	<b>1.4</b>	3.01	0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.05	25.04.06	9.600%	123.800	0.16%	<b>5.99%</b>	7.75%	107	<b>1.1</b>	5.89	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.02	28.04.06	10.950%	100.110	-0.02%	<b>4.77%</b>	10.94%	377	<b>17.4</b>	0.03	0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.68	12.10.06	6.450%	108.270	-0.12%	<b>4.69%</b>	5.96%	100	<b>4.8</b>	4.47	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 DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.78	09.08.06	7.750%	100.800	0.02%	<b>6.69%</b>	7.69%	180	<b>0.7</b>	94	0.08	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%	268	<b>6.4</b>	191	0.20	USD	BB-/Ba2/B+
Банк <b>Москвы-09</b>	28.09.09	3.07	28.09.06	8.000%	103.780	0.09%	<b>6.75%</b>	7.71%	190	<b>3.1</b>	107	0.31	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.88	26.05.06	7.375%	102.060	-0.06%	<b>6.84%</b>	7.23%	198	<b>7.1</b>	109	0.39	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.980%	102.630	0.00%		7.78%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.40	11.06.06	6.875%	101.850	-0.03%	<b>6.10%</b>	6.75%	126	<b>7.5</b>	48	0.24	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.60	12.10.06	7.500%	104.930	0.05%	<b>6.61%</b>	7.15%	173	<b>4.2</b>	80	9.39	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.38	04.08.06	6.315%	99.870	0.06%	<b>6.35%</b>	6.32%	149	<b>4.1</b>	64	1.85	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.98	02.07.06	6.250%	98.550	0.06%	<b>6.46%</b>	6.34%	151	<b>2.2</b>	5	14.30	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.28	30.04.06	7.250%	102.010	0.20%	<b>6.37%</b>	7.11%	153	<b>-2.3</b>	76	0.23	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.09	23.09.06	6.500%	95.250	-0.19%	<b>7.20%</b>	6.82%	720	<b>2.8</b>	83	0.66	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.14	12.06.06	9.250%	100.063	0.00%	<b>8.52%</b>	9.24%	379	<b>-4.2</b>	270	0.01	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.13	29.06.06	9.000%	101.660	-0.15%	<b>7.50%</b>	8.85%	263	<b>17.3</b>	179	0.11	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.75	03.09.06	8.625%	104.150	-0.03%	<b>6.23%</b>	8.28%	138	<b>7.3</b>	59	0.18	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.42	23.09.06	9.375%	100.910	0.00%	<b>7.10%</b>	9.29%	226	<b>0.2</b>	132	0.04	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.39	05.07.06	6.880%	101.480	0.00%	<b>5.81%</b>	6.78%	95	<b>5.2</b>	13	0.14	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.08	30.06.06	4.375%	96.510	0.24%	<b>6.10%</b>	4.53%	126	<b>-5.0</b>	50	0.20	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.89	19.09.06	9.000%	101.000	-0.25%	<b>7.83%</b>	8.91%	295	<b>32.0</b>	326	0.09	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.79	13.08.06	9.125%	101.130	-0.12%	<b>7.64%</b>	9.02%	275	<b>18.4</b>	189	0.08	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.78	09.08.06	9.000%	101.290	0.03%	<b>7.29%</b>	8.89%	240	<b>-0.9</b>	154	0.08	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.11	29.07.06	6.875%	100.650	0.02%	<b>6.56%</b>	6.83%	656	<b>-1.0</b>	95	0.21	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.93	29.09.06	6.200%	97.320	0.21%	<b>6.91%</b>	6.37%	691	<b>-5.4</b>	113	22.50	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.49	27.04.06	10.250%	100.750	0.00%	<b>9.83%</b>	10.17%	494	<b>3.0</b>	405	5.52	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.73	04.10.06	8.500%	100.500	0.00%	<b>8.39%</b>	8.46%	353	<b>5.7</b>	296	2.20	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.65	24.06.06	9.750%	104.380	-0.16%	<b>0.82%</b>	9.34%	-403	<b>14.0</b>	-482	0.19	USD	NA/Ba3/B+
Русский <b>стандарт-07</b>	14.04.07	0.96	14.10.06	8.750%	101.040	-0.12%	<b>7.63%</b>	8.66%	275	<b>16.5</b>	190	0.09	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.38	28.09.06	7.800%	100.280	-0.08%	<b>7.58%</b>	7.78%	272	<b>11.0</b>	190	0.13	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.830%	100.500	0.04%		6.80%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.41	11.08.06	6.230%	99.720	0.11%	<b>6.31%</b>	6.25%	145	<b>2.6</b>	60	3.35	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.010	0.20%	<b>-0.74%</b>	8.70%			-657		USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.66	04.08.06	9.125%	101.430	0.08%	<b>8.23%</b>	9.00%	338	<b>0.8</b>	258	0.16	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.99	30.06.06	8.625%	100.660	-0.02%	<b>8.28%</b>	8.57%	344	<b>7.4</b>	269	0.20	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%	103.250	-0.02%	<b>5.77%</b>	8.8%	89	<b>5.2</b>	4	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.05	21.04.06	10.500%	114.100	0.14%	<b>5.98%</b>	9.2%	112	<b>1.0</b>	30	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.81	27.09.06	7.800%	111.870	0.09%	<b>4.76%</b>	7.0%	116	<b>-0.3</b>		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.77	09.12.06	4.560%	97.360	-0.13%	<b>5.03%</b>	4.7%	125	<b>4.1</b>		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.27	01.09.06	9.625%	117.980	-0.08%	<b>6.35%</b>	8.2%	145	<b>5.9</b>	48	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%	-35	<b>3.8</b>		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.07	22.07.06	5.625%	98.220	-0.16%	<b>5.49%</b>	5.7%	63	<b>11.3</b>	-27	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.00	01.06.06	5.875%	104.150	-0.03%	<b>5.29%</b>	5.6%	34	<b>3.5</b>		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.96	01.08.06	7.201%	103.810	0.03%	<b>6.34%</b>	6.9%	146	<b>4.0</b>	50	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.81	28.04.06	8.625%	120.170	-0.15%	<b>6.98%</b>	7.2%	195	<b>2.5</b>	57	1.42	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.55	20.05.06	12.750%	103.640	-0.02%	<b>6.24%</b>	12.3%	135	<b>3.6</b>	47	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.78	13.08.06	11.500%	104.110	-0.08%	<b>6.20%</b>	11.0%	132	<b>11.7</b>	45	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.40	15.07.06	10.750%	110.880	0.00%	<b>6.34%</b>	9.7%	150	<b>6.0</b>	72	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.40	06.05.06	11.000%	107.110	0.05%	<b>6.09%</b>	10.3%	123	<b>1.0</b>	41	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.84	14.10.06	10.250%	105.540	-0.19%	<b>7.20%</b>	9.7%	235	<b>16.4</b>	157	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.93	28.07.06	8.875%	103.780	0.07%	<b>7.90%</b>	8.6%	304	<b>3.7</b>	215	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.71	16.06.06	10.000%	107.050	0.09%	<b>7.44%</b>	9.3%	260	<b>2.7</b>	179	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.31	11.08.06	8.000%	101.150	0.03%	<b>7.64%</b>	7.9%	279	<b>5.0</b>	194	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.360	0.13%	<b>7.75%</b>	8.1%	285	<b>2.1</b>	188	6.26	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.14	10.06.06	8.000%	101.070	0.01%	<b>7.65%</b>	7.9%	280	<b>5.7</b>	197	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.64	30.07.06	9.750%	104.860	0.10%	<b>6.79%</b>	9.3%	194	<b>-0.6</b>	113	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.83	14.10.06	8.375%	102.850	-0.01%	<b>7.61%</b>	8.1%	275	<b>5.8</b>	187	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.66	28.07.06	8.000%	101.170	0.16%	<b>7.74%</b>	7.9%	286	<b>1.5</b>	193	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.43	25.09.06	8.875%	100.900	-0.02%	<b>6.67%</b>	8.8%	183	<b>5.1</b>	88	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.81	03.08.06	10.875%	109.500	0.08%	<b>7.55%</b>	9.9%	270	<b>3.1</b>	189	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.55	10.05.06	8.250%	100.190	0.22%	<b>8.22%</b>	8.2%	822	<b>-3.4</b>	218	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.32	21.04.06	8.000%	100.920	-0.09%	<b>7.59%</b>	7.9%	275	<b>10.3</b>	197	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.10	30.09.06	7.125%	100.690	0.05%	<b>6.89%</b>	7.1%	204	<b>4.4</b>	121	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.55	24.08.06	8.625%	102.740	-0.07%	<b>7.53%</b>	8.4%	268	<b>9.0</b>	189	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.90	19.04.06	9.250%	107.100	-0.11%	<b>8.03%</b>	8.6%	311	<b>5.9</b>	211	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.86	06.05.06	8.125%	104.560	-0.02%	<b>5.72%</b>	7.8%	88	<b>7.0</b>	15	0.20	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.13	17.05.06	8.875%	113.070	-0.05%	<b>6.83%</b>	7.8%	191	<b>4.6</b>	89	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.89	21.05.06	8.500%	101.910	0.03%	<b>7.49%</b>	8.3%	265	<b>4.6</b>	191	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

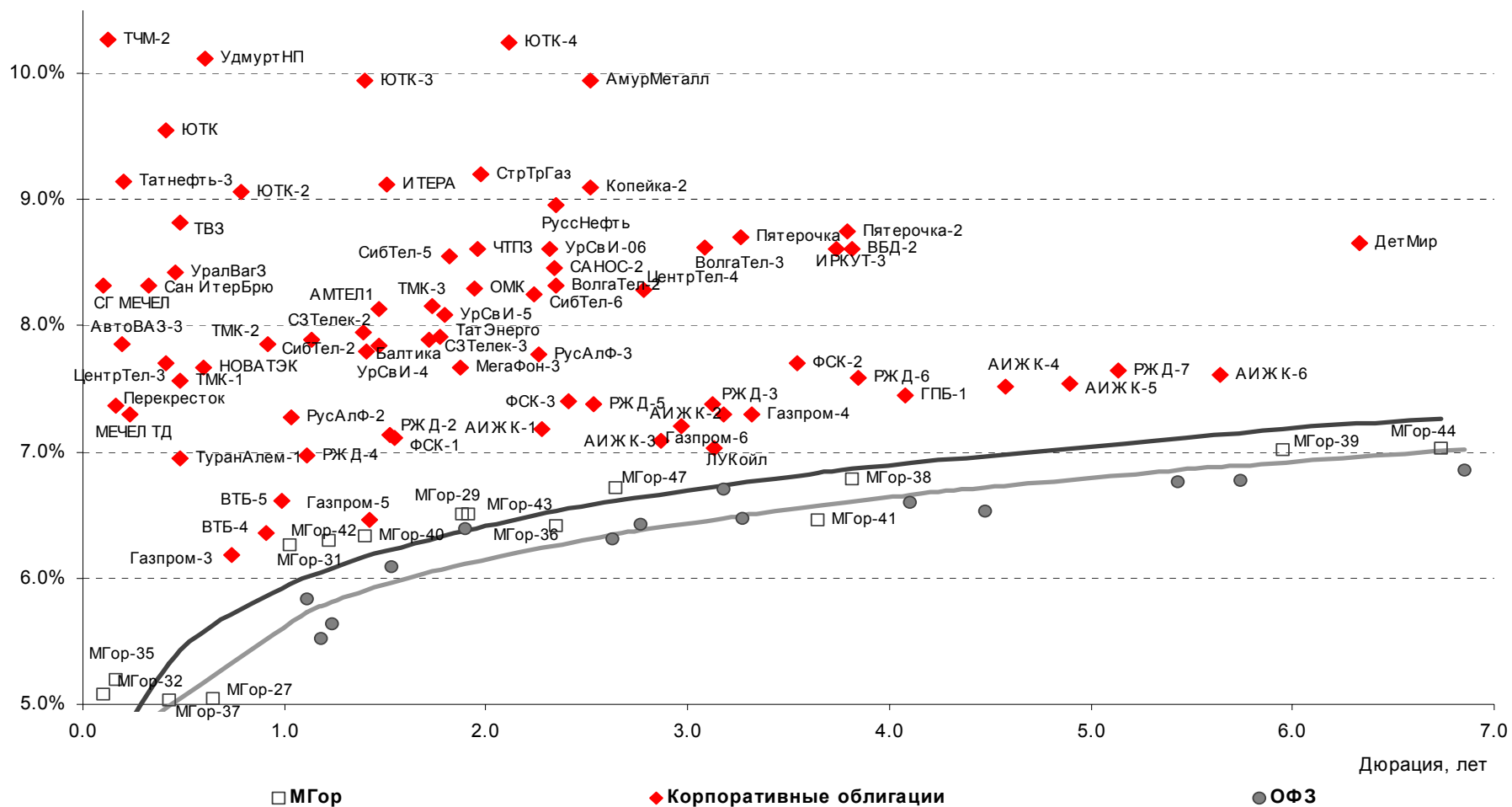


**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.16	0.15	99.20	0.06%	5.14%		114.85				
ОБР 04002	03/15/06	0.41	0.39	97.99	0.14%	5.01%		98.28				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.29	0.27				9.85%		2.45	10.00	6.33	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.32	0.31				9.78%		1.47	10.00	8.63	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.11	1.05	100.96	-0.04%	5.83%	6.93%	108.02	0.03	7.00	6.71	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.18	1.12				9.49%		0.07	10.00	24.93	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.24	1.17				9.48%		10.06	10.00	19.18	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.90	1.79	100.11	-0.10%	6.39%	6.29%	1.50	12.12	6.30	13.29	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.53	1.44				9.41%		0.49	10.00	9.59	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.63	2.47				7.38%		16.75	7.50	7.19	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.76	2.60				5.88%		5.94	5.80	12.24	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.27	3.07	103.57	-0.08%	6.48%	7.15%	59.20	6.53	7.40	17.03	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.17	2.98	112.00	-0.09%	6.44%	8.93%	25.76	10.88	10.00	24.93	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.10	3.85				6.19%		4.74	6.10	14.04	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.48	4.20	110.50	-0.02%	6.53%	9.05%	8.84	16.31	10.00	17.26	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.43	5.09	96.00	-0.08%	6.77%	6.25%	9.60	22.99	6.00	147.29	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.85	6.41	105.40	0.10%	6.86%	8.54%	158.10	5.85	9.00	15.53	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.74	5.38	109.00	-0.14%	6.78%	9.17%	19.55	1.61	10.00	11.78	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.57	7.14				8.50%		4.34	9.00	37.60	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.67				6.60%		43.49	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.13	9.47				7.05%		1.24	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.72	8.15	109.70	0.01%	6.93%	8.66%	442.09	10.71	9.50	9.11	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	12.75	11.92	100.00	-0.10%	7.02%	6.95%	5.00	0.00	6.95	12.00	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 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.