

21 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.04	1.7	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.47	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	5.14	1.8	Валютный курс, \$/евро	1.23	-0.52%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.29	-0.65%	PTC	1 618.64	0.22%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.79	-0.66%	DJIA	11 342.89	0.57%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.29	-0.99%	S&P 500	1 311.46	0.12%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

На внешнедолговых рынках до 25 апреля, когда выйдет следующая порция данных по экономике США, наступит затишье. Российские еврооблигации находятся на волне позитива в условиях высоких цен на нефть, укрепления рубля и ожидания повышения суверенного рейтинга.

#### Валютный рынок

Важных макроэкономических данные в ближайшее время не предвидится, поэтому на валютном рынке произойдет консолидация на уровне чуть выше отметки 1.2300 \$/евро.

#### Рублевый долговой рынок

Сегодня вероятно преобладание продаж на фоне сохранения невысокой активности. Дополнительное давление на рынок окажет рост стоимости рублевых ресурсов накануне налоговых выплат в конце месяца.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ S&P повысило долгосрочный кредитный рейтинг Санкт-Петербурга до уровня BBB-, прогноз – стабильный
- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 7 по 14 апреля возросли на \$ 3,9 млрд до \$212 млрд – ЦБР
- ✓ Якутия полностью разместила облигации объемом 2,5 млрд руб под доходность 7,99% годовых
- ✓ АЦБК-Инвест полностью разместило 3-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под доходность 10,33% годовых
- ✓ Уралвнешторгбанк планирует 27 апреля начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ✓ ИНПРОМ планирует 17 мая начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,3 млрд руб
- ✓ ООО "САН Интербрю Финанс" приняло решение о размещении облигаций 2-4-го выпусков на общую сумму 11 млрд руб
- ✓ Мастер-банк планирует в начале лета разместить 3-й выпуск 5-летних облигаций на 1,2 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	27.467	↑ 0.01%
Курс доллара today	27.461	↓ -0.02%
Объем торгов today (ETC), млн \$	893	
Курс доллара tomorrow	27.467	↑ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 109	
Курс евро today	33.902	↑ 0.36%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.5	
Курс евро tomorrow	33.912	↓ -0.02%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	14.4	

#### Денежный рынок

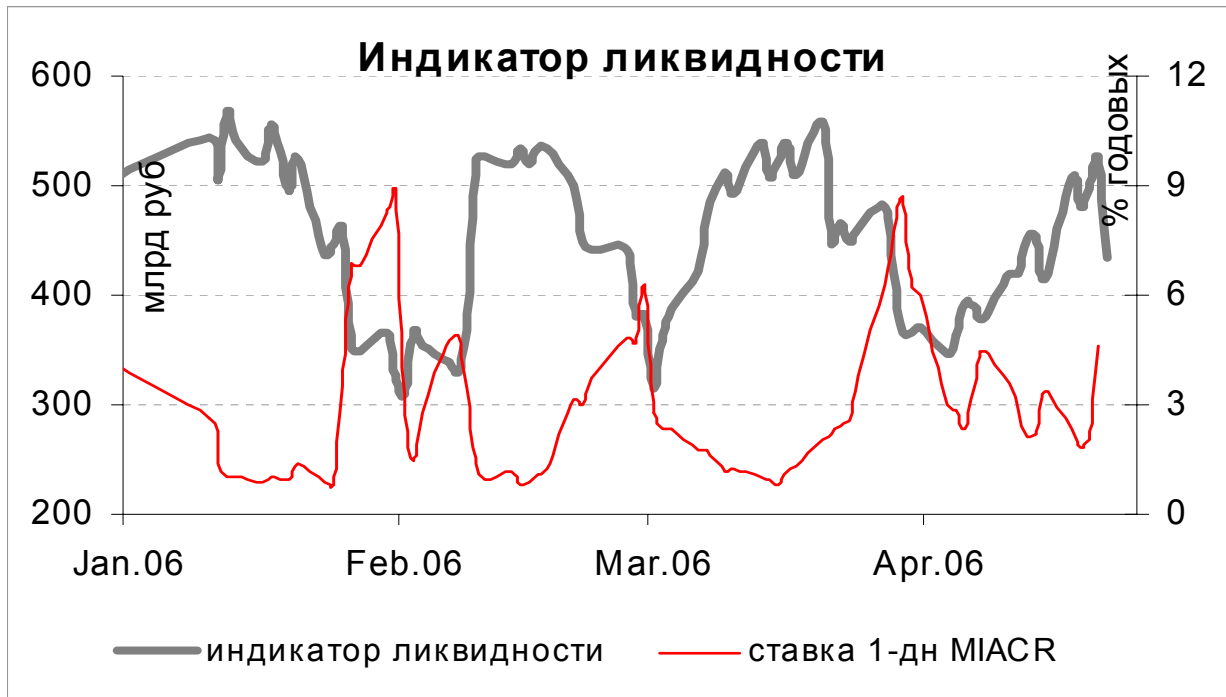
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	4.62	↑ 2.02
MIBID на 1 день	3.11	↑ 1.62
MIBOR на 1 день	4.46	↑ 2.85
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	115.4	↓ 145.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	297.6	↓ 341.4
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Средневз ставка на деп.аукционе на 3 мес	4.80	↓ 4.85
Средневз ставка на деп.аукционе на 2 нед	2.60	↑ 2.44
Объем спроса на ОБР	5 479	↑ 1 257
Объем размещения ОБР	2 651	↑ 179
Ставка отсеечения на аукционе ОБР	5.19	↓ 5.20
Средневзвешенная ставка на аукционе ОБР	5.18	↓ 5.20

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.80	↓ 7.00
Объем торгов, млн руб	2 940	↓ 6 592
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 4.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↓ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	634	↓ 778
Средневзвешенная доходность по рынку	8.81	↑ 8.44
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	276.4	↑ 140.5

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	1 187
Сальдо операций ЦБ с банками	22 300
<b>ИТОГО</b>	<b>23 487</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Якутия полностью разместила облигации объемом 2,5 млрд руб под доходность 7,99% годовых**

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил около 3 млрд руб. Цена отсечения установлена на аукционе в размере 100,88% от номинала.

Срок обращения облигаций - 7 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода по ставке 7,95% годовых. По облигациям предусмотрено частичное погашение номинальной стоимости в даты выплаты 20-го, 22-го, 24-го, 26-го и 28-го купонов в размере 20% от номинала. Организаторами размещения являются ИБ Траст и ИМПЭКСбанк.

### **АЦБК-Инвест полностью разместило 3-й выпуск облигаций на 1,5 млрд руб под доходность 10,33% годовых**

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил 1,656 млрд руб, всего было подано 56 заявок. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 9,95% годовых. По итогам размещения заключено 54 сделки.

Ранее Газпромбанк (организатор выпуска) оценивал справедливый уровень ставки купона в размере 9,5-10,0% годовых.

Срок обращения облигаций – 5 лет с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. В синдикат по размещению выпуска в качестве со-организаторов вошли Промстройбанк и Сибкадембанк; в качестве андеррайтеров – банк АК Барс, ИГ Капитал, ИК Тройка Диалог, Сургутнефтегазбанк.

### **Уралвнешторгбанк планирует 27 апреля начать размещение облигаций объемом 1,5 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 2 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторы займа: Банк Москвы и Сибкадембанк.

### **ИНПРОМ планирует 17 мая начать размещение 3-го выпуска облигаций объемом 1,3 млрд руб**

Облигации планируется разместить под доходность 10,3-10,7% к годовой оферте. Срок обращения выпуска - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организатор займа: банк Союз.

Кроме того, компания предложила инвесторам предъявить облигации 1-го выпуска к досрочному выкупу по оферте, установив ставку купона на следующий год в размере 2% годовых.

**ООО "САН Интербрю Финанс" приняло решение о размещении облигаций 2-4-го выпусков на общую сумму 11 млрд руб**

Объем эмиссии 2-3-го выпусков составит по 4 млрд руб каждый, срок обращения 3 года. Объем 4-го выпуска предполагается в размере 3 млрд руб, срок обращения также составит 3 года.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ начала с 20 апреля торги облигациями Metallurgical plant named after A.K. Serov and Novosibirsk Metallurgical plant named after Kuzmina. С 21 апреля начинаются вторичные торги облигациями Россельхозбанка, КБК "Черемушки" и ООО "Отечественные лекарства – Финанс"

---

**Внешний долг РФ**

Вчера на рынке российских еврооблигаций, как и на других развивающихся рынках, сохранялось позитивное настроение. Минфин России опубликовал основные направления долговой политики до 2007 г, где сообщалось, что Россия намерена сокращать объем заимствований и добиваться повышения суверенного рейтинга. Еврооблигации Россия-30 подросли в цене до 108,875% от номинала.

На рынке КО США, как мы и ожидали, наблюдалась консолидация цен на достигнутых в среду уровнях, доходность 10-летнего выпуска составила 5,04% годовых. Рынок практически не отреагировал на рост индексов ФРБ Филадельфии и Чикаго. Возможно, негативный эффект был нивелирован снижением ведущих экономических индикаторов и выступлением председателя ФРБ Сан-Франциско Джанет Йеллен, которая заявила, что ФРС США приблизилась к концу цикла повышения процентных ставок. Спред Россия-30 к 10-летним КО сузился на 6 б.п., до 101 б.п.

До 25-го апреля новых данных по экономике США не ожидается, по всей видимости, на рынке до этого времени сохранится боковой тренд. Для российских еврооблигаций приостановка роста доходностей на американском рынке является крайне позитивным фактором, так как собственных причин для роста котировок предостаточно:

- рекордно высокие цены на нефть,
- укрепление рубля по отношению к доллару США,
- улучшение ситуации с внешним долгом и ожидание повышения суверенного рейтинга, что подтверждается основными направлениями долговой политики, опубликованными вчера.

---

**Валютный рынок**

В четверг европейская валюта частично уступила свои позиции по отношению к доллару, котировки опускались ниже отметки 1.2300 \$/евро. Укрепление доллара произошло вопреки данным по инфляции в Еврозоне, которые оказались чуть выше ожиданий. Европейский индекс потребительских цен вырос на 0.6% в марте по сравнению с 0.3% в

феврале, что по прежнему указывает на вероятное повышение ставки ЕЦБ в июне.

На российском рынке наблюдалась консолидация – по итогам торгов курс курс доллара с расчетами «завтра» практически не изменился и составил 27.4672 руб/\$. На фоне налоговых выплат ставки однодневных рублевых кредитов выросли до 5-3% годовых.

Важных макроэкономических данные в ближайшее время не предвидится, поэтому на валютном рынке скорее всего произойдет консолидация на уровне чуть выше отметки 1.2300 \$/евро.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевого долга вчера наблюдалась фиксация прибыли, обусловленная ростом котировок в предыдущие два дня на фоне ожидания сохранения негативного тренда в среднесрочной перспективе. Очевидно, инвесторы более подвержены негативному давлению со стороны американского долгового рынка, продолжающему демонстрировать снижение котировок. В то же время, рост цен суверенных еврооблигаций и сокращение их спредов к КО США практически не оказывают позитивного влияния на рублевый рынок.

Сегодня вероятно преобладание продаж на фоне сохранения невысокой активности. Дополнительное давление на рынок окажет рост стоимости рублевых ресурсов накануне налоговых выплат в конце месяца.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	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-2	4 000	05.12.07	1.52	--	--	7.75%	07.06.06	101.63	0.52	--	6.78	60.98
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.84	--	--	7.35%	17.05.06	99.75	-0.06	--	7.55	21.46
РЖД-7	5 000	07.11.12	5.13	--	--	7.55%	17.05.06	100.75	0.04	--	7.54	60.40
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.70	8.49%	15.08.06	99.71	-0.08	8.84	--	18.75
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.17	--	--	12.50%	22.06.06	98.12	-2.39	--	25.17	26.69
Татнефть-3	1 500	01.07.06	0.20	--	--	12.00%	01.07.06	100.05	-0.55	--	11.85	26.01
ТОП-Книга	700	05.02.09	--	08.02.07	0.78	11.35%	10.08.06	100.65	-0.10	10.72	--	27.55
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	1.39	9.35%	05.10.06	99.15	-1.16	10.23	--	22.42
ЮТК-4	5 000	09.12.09	2.11	--	--	10.50%	14.06.06	100.75	0.30	--	10.15	15.95

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, 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 спред	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.10	26.06.06	10.000%	104.900	0.02%	<b>5.60%</b>	9.53%	70	<b>-3.9</b>	1.08	0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.12	30.09.06	8.250%	105.188	0.00%	<b>5.60%</b>	7.84%	70	<b>-3.5</b>	2.13	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.72	24.07.06	11.000%	142.188	0.31%	<b>6.07%</b>	7.74%	103	<b>-6.1</b>	7.51	1.09	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.51	24.06.06	12.750%	175.938	0.39%	<b>6.33%</b>	7.25%	125	<b>-5.6</b>	10.20	1.83	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.92	30.09.06	5.000%	108.875	0.35%	<b>6.05%</b>	4.59%	101	<b>-6.3</b>	7.47	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.96	14.05.06	3.000%	94.875	0.13%	<b>5.74%</b>	3.16%	84	<b>-10.4</b>	1.87	0.59	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.05	14.05.06	3.000%	99.860	0.11%	<b>6.10%</b>	3.00%	138	<b>0.6</b>	0.06	0.33	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.59	14.05.06	3.000%	88.000	0.00%	<b>5.82%</b>	3.41%	89	<b>-2.8</b>	4.35	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.02	14.05.06	3.000%	97.250	0.00%	<b>5.77%</b>	3.08%	87	<b>0.6</b>	0.97	0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.180%	104.270	-0.08%		5.93%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.12	25.10.06	7.750%	111.340	0.01%	<b>4.19%</b>	6.96%	68	<b>1.7</b>	3.00	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.28	25.04.06	9.600%	124.000	0.36%	<b>5.96%</b>	7.74%	97	<b>-8.2</b>	5.88	0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-06	28.04.06	0.01	28.04.06	10.950%	100.050	-0.02%	<b>4.46%</b>	10.94%	346	<b>216.4</b>	0.02	0.00	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.67	12.10.06	6.450%	108.420	0.09%	<b>4.66%</b>	5.95%	99	<b>0.5</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 еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.77	09.08.06	7.750%	100.760	0.00%	<b>6.72%</b>	7.69%	183	<b>-1.1</b>	113	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.01	02.07.06	7.750%	100.620	0.12%	<b>7.43%</b>	7.70%	253	<b>-9.5</b>	183	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк <b>Москвы-09</b>	28.09.09	3.05	28.09.06	8.000%	103.900	0.04%	<b>6.70%</b>	7.70%	180	<b>-4.9</b>	103	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.87	26.05.06	7.375%	102.180	0.02%	<b>6.81%</b>	7.22%	189	<b>-3.7</b>	108	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.990%	102.660	0.02%		7.78%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.39	11.06.06	6.875%	102.000	0.00%	<b>6.04%</b>	6.74%	114	<b>-3.6</b>	42	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.59	12.10.06	7.500%	105.100	-0.14%	<b>6.58%</b>	7.14%	165	<b>-0.2</b>	79	9.79	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.37	04.08.06	6.315%	99.860	0.01%	<b>6.35%</b>	6.32%	144	<b>-3.7</b>	66	1.95	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.97	02.07.06	6.250%	98.670	0.11%	<b>6.44%</b>	6.33%	143	<b>-3.8</b>	31	13.27	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.27	30.04.06	7.250%	101.990	-0.01%	<b>6.38%</b>	7.11%	148	<b>-3.1</b>	77	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.08	23.09.06	6.500%	95.580	-0.16%	<b>7.15%</b>	6.80%	715	<b>2.3</b>	103	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.13	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	<b>8.94%</b>	9.25%	422	<b>-0.1</b>	335	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.11	29.06.06	9.000%	101.810	0.10%	<b>7.35%</b>	8.84%	245	<b>-10.6</b>	175	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.74	03.09.06	8.625%	104.220	0.09%	<b>6.18%</b>	8.28%	128	<b>-8.1</b>	58	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.41	23.09.06	9.375%	100.810	0.00%	<b>7.29%</b>	9.30%	245	<b>-0.7</b>	169	0.04	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.38	05.07.06	6.890%	101.520	-0.01%	<b>5.78%</b>	6.79%	89	<b>-0.1</b>	18	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.07	30.06.06	4.375%	96.450	-0.02%	<b>6.14%</b>	4.54%	124	<b>-2.4</b>	54	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.88	19.09.06	9.000%	101.000	0.00%	<b>7.81%</b>	8.91%	291	<b>-1.3</b>	335	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.78	13.08.06	9.125%	101.130	0.00%	<b>7.62%</b>	9.02%	272	<b>-1.1</b>	202	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.77	09.08.06	9.000%	101.380	0.00%	<b>7.14%</b>	8.88%	225	<b>-1.1</b>	155	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.10	29.07.06	6.875%	100.750	0.03%	<b>6.51%</b>	6.82%	651	<b>-1.4</b>	91	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.92	29.09.06	6.200%	97.280	-0.09%	<b>6.92%</b>	6.37%	692	<b>2.4</b>	117	22.87	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.48	27.04.06	10.250%	100.850	0.10%	<b>9.78%</b>	10.16%	489	<b>-6.0</b>	418	6.27	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.72	04.10.06	8.500%	100.500	-0.05%	<b>8.39%</b>	8.46%	347	<b>-2.1</b>	279	2.20	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.65	24.06.06	9.750%	104.590	0.04%	<b>0.66%</b>	9.32%	-424	<b>-7.1</b>	-498	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский <b>стандарт-07</b>	14.04.07	0.95	14.10.06	8.750%	101.180	-0.03%	<b>7.46%</b>	8.65%	256	<b>1.8</b>	186	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.37	28.09.06	7.800%	100.310	0.05%	<b>7.56%</b>	7.78%	266	<b>-6.0</b>	196	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.840%	100.500	0.00%		6.81%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.40	11.08.06	6.230%	99.680	-0.07%	<b>6.32%</b>	6.25%	141	<b>-1.3</b>	62	3.76	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.990	-0.01%	<b>-1.16%</b>	8.70%			-676		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.65	04.08.06	9.125%	101.600	-0.01%	<b>8.13%</b>	8.98%	323	<b>-2.2</b>	253	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.98	30.06.06	8.625%	100.720	-0.06%	<b>8.25%</b>	8.56%	335	<b>-0.4</b>	266	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

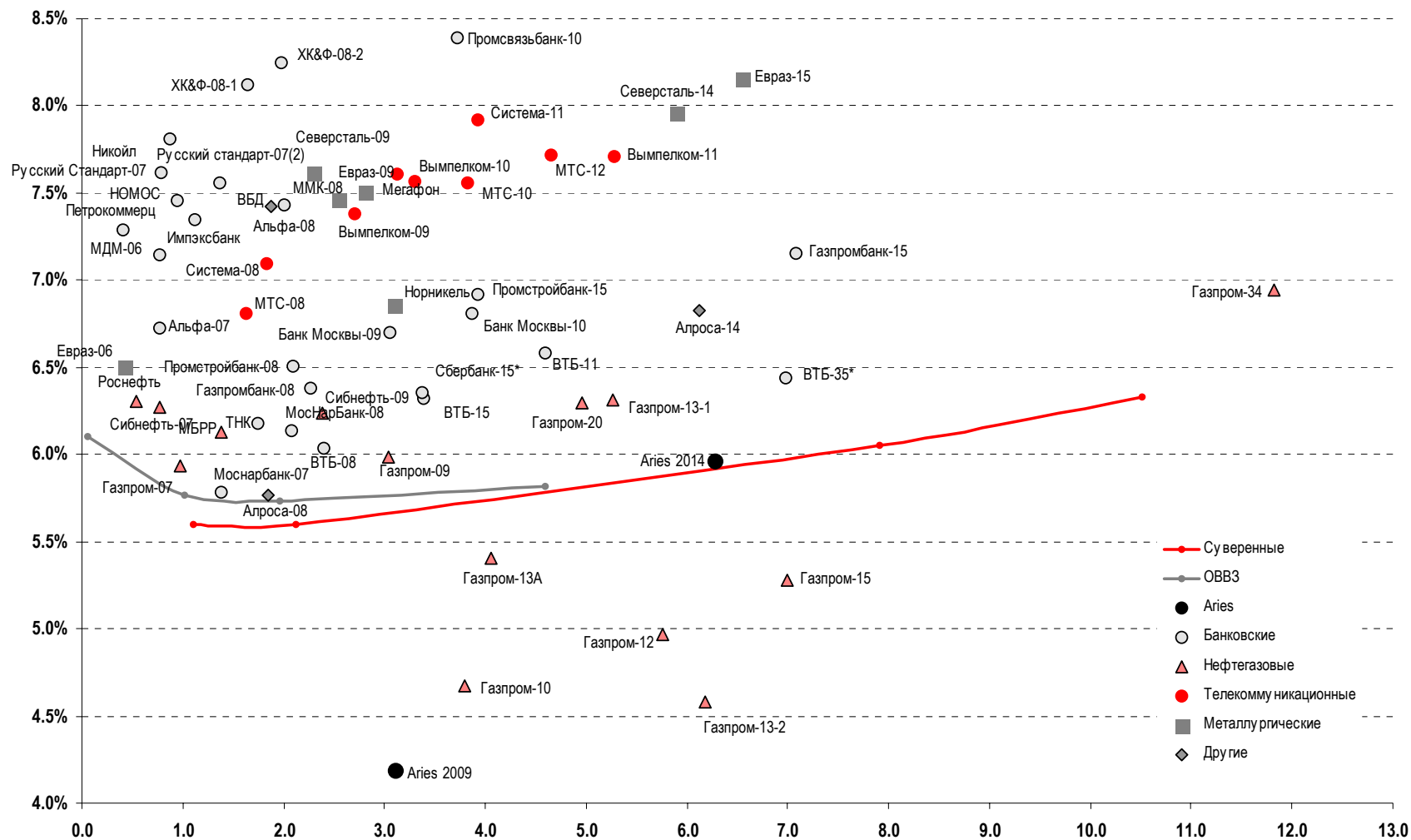
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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	0.98	25.04.06	9.125%	103.050	0.00%	<b>5.94%</b>	8.9%	104	-1.5	34	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.04	21.04.06	10.500%	114.020	-0.04%	<b>5.99%</b>	9.2%	108	-2.4	32	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.80	27.09.06	7.800%	112.190	0.15%	<b>4.67%</b>	7.0%	109	-1.8		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.76	09.12.06	4.560%	97.700	-0.10%	<b>4.97%</b>	4.7%	121	<b>4.6</b>		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.26	01.09.06	9.625%	118.150	0.00%	<b>6.32%</b>	8.1%	136	-2.6	47	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.19	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-41	-2.4		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.06	22.07.06	5.625%	98.470	0.05%	<b>5.40%</b>	5.7%	48	-4.9	-35	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.99	01.06.06	5.875%	104.220	0.09%	<b>5.28%</b>	5.6%	27	-3.4		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.96	01.08.06	7.201%	104.000	0.28%	<b>6.30%</b>	6.9%	136	-9.2	48	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.83	28.04.06	8.625%	120.600	-0.03%	<b>6.95%</b>	7.2%	185	-1.5	62	1.43	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.54	20.05.06	12.750%	103.540	-0.06%	<b>6.30%</b>	12.3%	141	<b>9.9</b>	70	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.77	13.08.06	11.500%	104.000	-0.13%	<b>6.27%</b>	11.1%	137	<b>16.5</b>	67	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.39	15.07.06	10.750%	111.120	0.11%	<b>6.24%</b>	9.7%	134	-8.1	62	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.39	06.05.06	11.000%	107.010	-0.02%	<b>6.13%</b>	10.3%	123	-1.0	53	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.83	14.10.06	10.250%	105.700	-0.05%	<b>7.10%</b>	9.7%	220	-0.5	150	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.92	28.07.06	8.875%	103.720	-0.05%	<b>7.92%</b>	8.6%	300	-1.9	218	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.70	16.06.06	10.000%	107.200	0.04%	<b>7.38%</b>	9.3%	248	-5.0	174	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.30	11.08.06	8.000%	101.380	0.08%	<b>7.57%</b>	7.9%	266	-5.9	188	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.540	-0.06%	<b>7.71%</b>	8.1%	276	-1.5	187	6.64	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.13	10.06.06	8.000%	101.210	0.00%	<b>7.61%</b>	7.9%	270	-3.6	193	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.63	30.07.06	9.750%	104.790	-0.03%	<b>6.81%</b>	9.3%	191	-1.0	121	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.82	14.10.06	8.375%	103.040	0.05%	<b>7.56%</b>	8.1%	264	-4.5	183	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.65	28.07.06	8.000%	101.280	0.04%	<b>7.72%</b>	7.9%	278	-3.7	192	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.42	25.09.06	8.875%	100.940	0.03%	<b>6.51%</b>	8.8%	167	-7.9	91	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.80	03.08.06	10.875%	109.590	0.04%	<b>7.51%</b>	9.9%	260	-5.0	185	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.55	10.05.06	8.250%	100.610	0.21%	<b>8.16%</b>	8.2%	816	-3.2	219	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.30	21.04.06	8.000%	100.850	0.00%	<b>7.62%</b>	7.9%	272	-3.5	200	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.09	30.09.06	7.125%	100.790	-0.02%	<b>6.86%</b>	7.1%	195	-2.9	119	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.54	24.08.06	8.625%	102.890	0.00%	<b>7.47%</b>	8.4%	257	-3.6	183	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.89	19.10.06	9.250%	107.510	0.09%	<b>7.96%</b>	8.6%	299	-4.1	207	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.85	06.05.06	8.125%	104.450	-0.05%	<b>5.77%</b>	7.8%	87	-0.7	19	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.12	17.05.06	8.875%	113.110	-0.02%	<b>6.83%</b>	7.8%	184	-2.1	92	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.88	21.05.06	8.500%	102.030	0.01%	<b>7.42%</b>	8.3%	252	-3.8	184	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

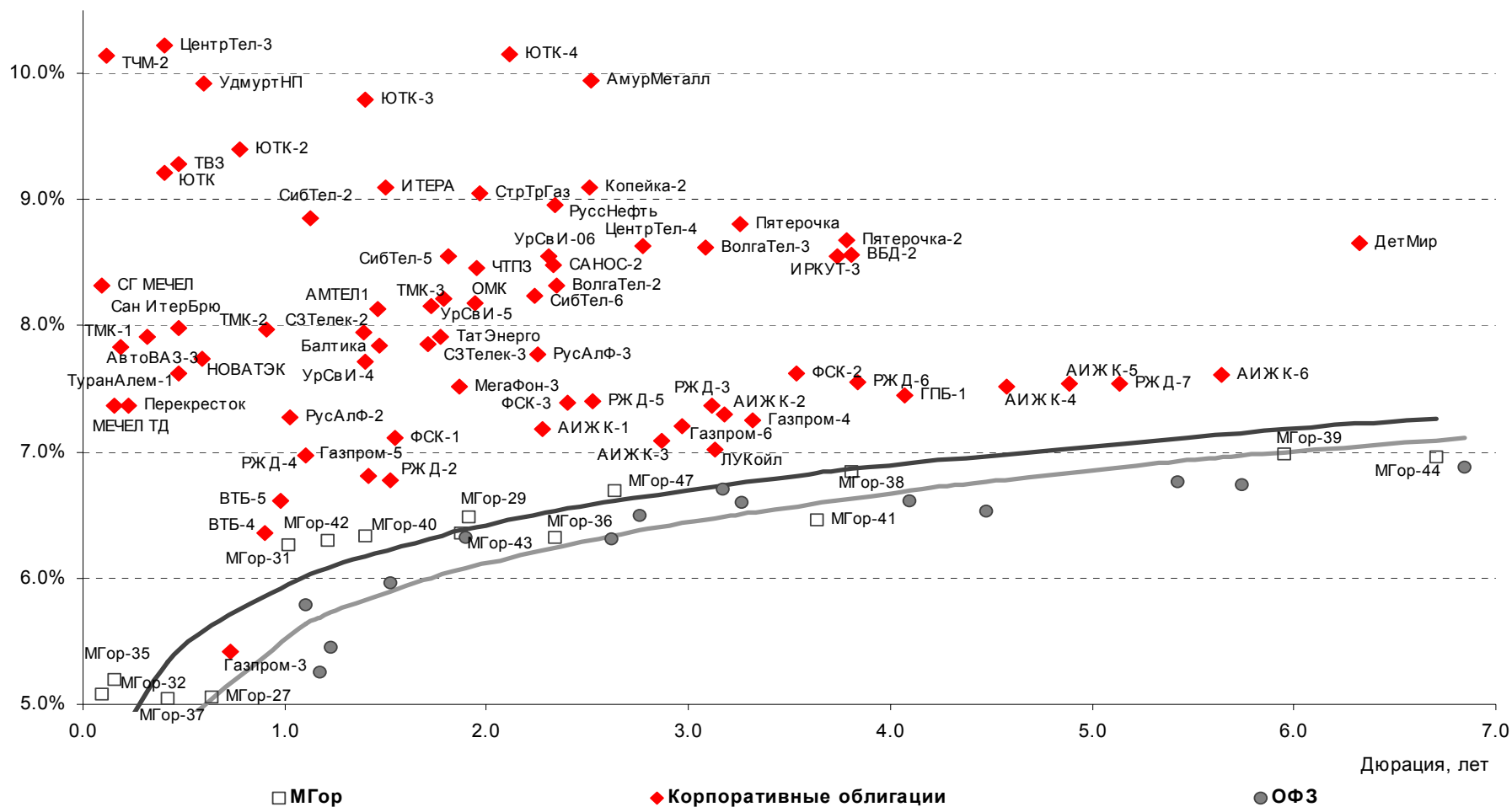
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.15	0.14	99.25	0.04%	4.94%		114.07				
ОБР 04002	03/15/06	0.40	0.38									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.28	0.27				9.85%		2.39	10.00	6.49	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.32	0.31				9.78%		1.46	10.00	8.90	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.10	1.04	100.67	-0.29%	6.10%	6.93%	1.51	0.08	7.00	7.10	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.17	1.12	105.70	0.28%	5.27%	9.46%	47.57	0.09	10.00	25.48	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.23	1.17	105.70	0.19%	5.48%	9.46%	21.14	9.88	10.00	19.73	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.89	1.78	100.23	0.12%	6.32%	6.29%	39.26	11.88	6.30	13.64	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.52	1.44				9.39%		0.48	10.00	10.14	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.62	2.46				7.38%		16.44	7.50	7.60	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.76	2.59				5.89%		5.89	5.80	12.55	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.26	3.06	103.65	0.08%	6.45%	7.17%	72.56	6.40	7.40	17.44	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.17	2.98	112.00	0.00%	6.43%	8.93%	10.48	16.93	10.00	25.48	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.09	3.84	98.48	-0.12%	6.63%	6.19%	6050.49	4.72	6.10	14.37	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.47	4.20	110.49	-0.01%	6.53%	9.05%	75.47	16.08	10.00	17.81	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.42	5.08	95.98	-0.02%	6.77%	6.25%	105.58	22.64	6.00	147.62	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.84	6.40	105.44	0.04%	6.86%	8.55%	41.22	5.72	9.00	16.03	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.74	5.38	109.16	0.15%	6.75%	9.16%	0.55	1.57	10.00	12.33	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.56	7.12	105.25	-0.64%	6.10%	8.55%	1.05	4.25	9.00	38.10	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.44	11.68	45.25	1.08%	6.51%	6.51%	0.00	42.56	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.11	9.44				7.05%		1.21	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.71	8.15	109.73	0.03%	6.92%	8.66%	10.64	19.83	9.50	9.63	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.90	12.98				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.73	11.89	99.70	-0.30%	7.04%	6.97%	9027.27	0.00	6.95	12.38	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.