

23 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.04	-2.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.10	0.36%
Доходность 30-летних КО США, %	5.13	-0.7	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.70%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	68.12	0.61%	PTC	1 318.50	-9.05%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	70.85	0.45%	DJIA	11 125.33	-0.17%
Цена на нефть Urals, \$/брл	68.16	8.78%	S&P 500	1 262.07	-0.39%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Сегодня внимание инвесторов будет приковано к ситуации на фондовом рынке, который достиг фантастически низкого уровня. Поддержку сегодня можно ожидать от рынка энергоносителей, где нефтяные цены вновь превысили \$70/баррель на фоне пожара на крупнейшем НПЗ в США.

#### Рублевый долговой рынок

Динамика рынка будет зависеть, прежде всего, от ситуации в фондовой секции. Если там начнется коррекция цен вверх, то долговой рынок успокоится, инвесторы начнут готовиться к предстоящим размещениям.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ Fitch повысило прогноз долгосрочного рейтинга Санкт-Петербурга до "позитивного"
- ✓ Хорус Кэпитал разместило кредитные ноты на \$50 млн, ставка купона - 9,875% годовых
- ✓ РУСАЛ планирует привлечь синдицированный кредит на \$1,5 млрд
- ✓ Московское областное ипотечное агентство утвердило решение о 2-ом выпуске облигаций на 3 млрд руб
- ✓ Московский залоговый банк принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 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	27.097	↑ 0.36%
Курс доллара today	27.084	↑ 0.25%
Объем торгов today (ETC), млн \$	832	
Курс доллара tomorrow	27.072	↑ 0.15%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 413	
Курс евро today	34.473	↓ -0.38%
Объем торгов today (ETC), млн €	14.9	
Курс евро tomorrow	34.492	↓ -0.19%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.1	

#### Денежный рынок

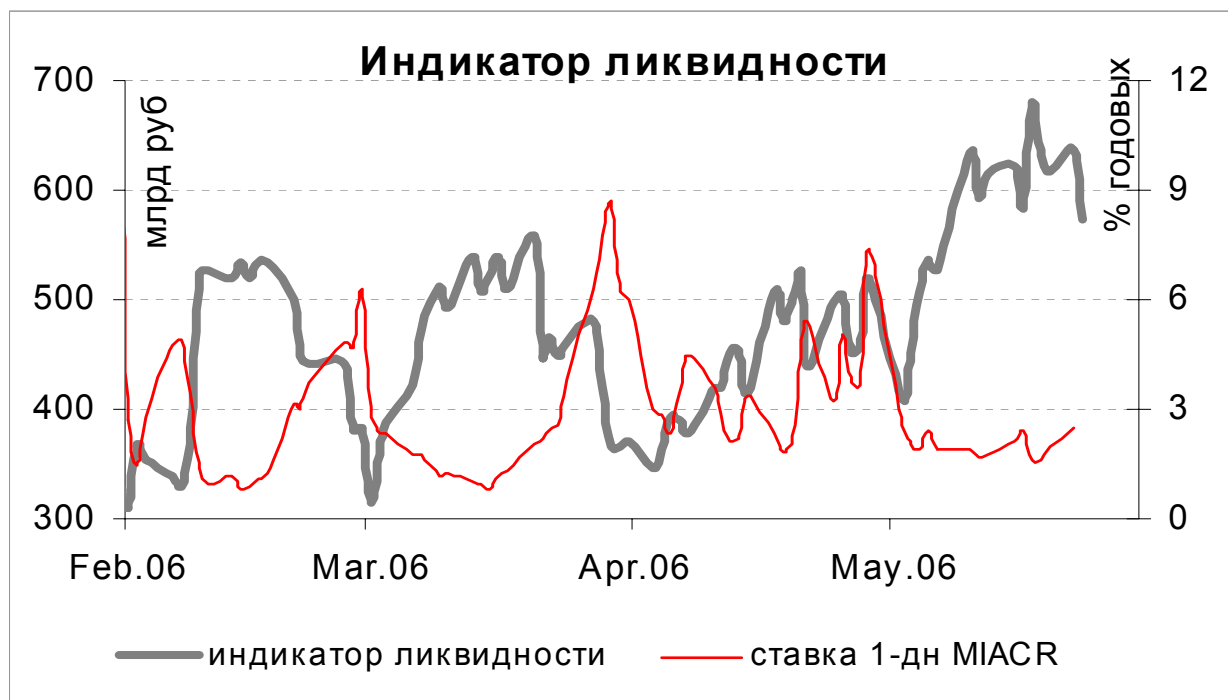
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.47	↑ 1.96
MIBID на 1 день	1.53	↑ 1.34
MIBOR на 1 день	2.88	↔ 2.60
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	220.2	↔ 223.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	343.2	↓ 344.2

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.94	↓ 6.94
Объем торгов, млн руб	1 679	↔ 596
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↔ 4.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	↔ 0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 334	↔ 796
Средневзвешенная доходность по рынку	8.76	↓ 8.82
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 160.8	↑ 1 152.3

#### Денежные потоки сегодня

млн руб	
Размещение корпоративных облигаций	-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	373
Выплаты по субфедеральным облигациям	60
Сальдо операций ЦБ с банками	10 500
<b>ИТОГО</b>	<b>9 432</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Fitch повысило прогноз долгосрочного рейтинга Санкт-Петербурга до "позитивного"**

Агентство подтвердило долгосрочные рейтинги города в иностранной и национальной валюте на уровне "BBB-". Краткосрочный рейтинг в иностранной валюте подтвержден на уровне "F3". Национальный долгосрочный рейтинг подтвержден на уровне "AA+", говорится в сообщении агентства.

### **Хорус Кэпитал разместило кредитные ноты на \$50 млн, ставка купона - 9,875% годовых**

Срок обращения CLN - 1 год с полугодовой выплатой купонного дохода. Эмитентом выступает ING Bank N.V. Организатор выпуска - ИГ Атон.

ЗАО "Хорус Кэпитал" входит в пятерку крупнейших девелоперов и операторов коммерческой недвижимости в Москве. Активы компании на конец 2005 г по МСФО составляли \$282 млн.

### **РУСАЛ планирует привлечь синдицированный кредит на \$1,5 млрд**

Предположительно срок кредита составит до 7 лет. В настоящее время РУСАЛ ведет переговоры с банками Calyon, Citigroup, ABN Amro, BNP Paribas, Natexis Banques Populaires и Bank of Tokyo Mitsubishi UFJ о предоставлении кредита.

### **Московское областное ипотечное агентство утвердило решение о 2-ом выпуске облигаций на 3 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с амортизацией основной суммы долга. По 10% от номинала погашаются ежегодно. Последние 60% выплачиваются через 5 лет с даты начала размещения облигаций выпуска.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- ГП ОСТ выкупила по оферте 16,9% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб
- Инвесторы предъявили по оферте 37,3% выпуска облигаций Русский продукт общим объемом 440 млн руб, заявленный объем был приобретен в процессе торгов третьими лицами

## **Внешний долг РФ**

Неделя началась с «черного понедельника», как окрестили его в большинстве аналитических обзоров. Ведущие фондовые индексы продемонстрировали обвал, хотя к концу прошлой недели казалось, что рынки достиг крайне привлекательного для покупок уровня. В особенности пострадали развивающиеся страны (BOVESPA -3,28%, MEXICO BOLSA -4,03%). В Индии торги пришлось приостановить, в России торги акциями и паями на ММВБ были также приостановлены по причине снижения более, чем на 9%.

Несмотря на отсутствие каких-либо данных по экономике США, на рынке US Treasuries продолжались покупки, что, как и на прошлой неделе не оказывало поддержки рынку российских еврооблигаций. Участники рынка, поддавшись всеобщей панике, понимают, что КО США остались практически единственным безопасным инструментом. Развивающиеся же рынки долга смотрели на динамику локальных валют и фондовых индексов, которые продолжили падение. Спред Россия-30 к 10-летним КО США расширился до 125 б.п.

Внимание, как и прежде, будет приковано к ситуации на фондовом рынке, который достиг фантастически низкого уровня. Поддержку сегодня можно ожидать от рынка энергоносителей, где нефтяные цены вновь превысили \$70/баррель в результате пожара на крупнейшем НПЗ в США.

Сегодня из экономических данных ожидается лишь индекс производства, рассчитываемый ФРБ Ричмонда, который будет восприниматься в качестве одного из показателей роста. То есть сильные данные по индексу будут способствовать росту ожиданий повышения ставки. Участники рынка будут прислушиваться к выступлениям представителей ФРС, в том числе ее главы, Бена Бернанке.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В понедельник на рынке рублевого долга наблюдалось снижение котировок. После ценового роста предыдущей неделе, а также на фоне неожиданного продолжения падения фондовых индексов, инвесторы рублевого рынка предпочли зафиксировать прибыль, хотя внутренние факторы остаются позитивными.

Достаточно сильное снижение фондовых индексов на предыдущей неделе позволяло предположить, что рынки достигли «дна» и на этой неделе большинство участников рынка ожидали если не положительной коррекции, то как минимум стабилизации индексов. Однако азиатские рынки продемонстрировали сильное падение, их примеру последовал и российский рынок акций. Дополнительным стимулом для сокращения позиций в рублевых облигаций послужило расширение спредов развивающихся внешнедолговых рынков к КО США. Если вчера на американском долговом рынке наблюдался рост котировок, то развивающиеся рынки остались как минимум на пятничных уровнях, а в отдельных странах облигации демонстрировали снижение цен. Это подтвердило опасения того, что инвесторы действуют в рамках стратегии «sell risk – buy quality». Поскольку рынок рублевых корпоративных облигаций также относится для иностранных инвесторов к рискованным активам, то покупки облигаций на прошлой неделе в ожидании увеличения притока средств от нерезидентов были явно поспешными.

Сегодня динамика рынка будет зависеть, прежде всего, от ситуации в фондовой секции. Если там начнется коррекция цен вверх, то долговой рынок успокоится, инвесторы начнут готовиться к предстоящим размещениям.

**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-5	10 000	22.01.09	2.44	--	--	6.67%	27.07.06	99.26	-0.08	--	7.09	51.61
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.89	--	--	7.35%	15.11.06	100.53	-0.05	--	7.34	44.23
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.45	--	--	8.25%	27.06.06	103.05	-0.06	--	7.51	38.27
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.72	--	--	9.00%	21.06.06	102.66	-0.04	--	8.46	41.54
ВТБ-4	5 000	19.03.09	--	23.03.07	0.82	6.50%	21.09.06	100.03	-0.15	6.55	--	50.06
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.98	--	--	7.10%	03.08.06	97.56	-0.63	--	7.88	73.17
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	24.09.07	1.25	11.50%	21.09.06	100.54	0.03	11.33	--	61.13
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	0.98	13.00%	16.06.06	99.49	-0.01	13.96	--	84.68
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.25	9.25%	16.06.06	101.28	-0.03	8.87	--	114.55
ЮТК-4	5 000	09.12.09	2.03	--	--	10.50%	14.06.06	101.68	0.05	--	9.63	54.40

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	1.02	26.06.06	10.000%	104.390	-0.02%	5.76%	9.58%	79	3.4	1.00	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-10	31.03.10	2.04	30.09.06	8.250%	104.600	-0.04%	5.80%	7.89%	85	2.3	2.05	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-18	24.07.18	7.59	24.07.06	11.000%	139.313	-0.18%	6.32%	7.90%	128	4.6	7.37	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-28	24.06.28	10.28	24.06.06	12.750%	171.063	-0.47%	6.59%	7.45%	152	6.3	9.96	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB	
Евро-30	31.03.30	7.78	30.09.06	5.000%	107.125	-0.35%	6.28%	4.67%	124	6.8	7.33	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB	
<b>ОВВЗ</b>																
Минфин 5	14.05.08	1.94	14.05.07	3.000%	94.630	-0.13%	5.99%	3.17%	104	9.6	1.84	0.59	2707	USD	BB+/Ba2/NA	
Минфин 7	14.05.11	4.66	14.05.07	3.000%	87.250	0.00%	6.06%	3.44%	110	2.6	4.40	0.74	1750	USD	BB+/Ba1/NA	
Минфин 8	14.11.07	0.95	14.11.06	3.000%	97.250	-0.06%	6.02%	3.08%	105	11.5	0.90	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA	
<b>Aries</b>																
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.316%	104.030	-0.02%		6.07%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2009	25.10.09	3.03	25.10.06	7.750%	110.980	-0.19%	4.22%	6.98%	79	12.5	2.92	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA	
Aries 2014	25.10.14	6.19	25.10.06	9.600%	123.330	0.02%	6.02%	7.78%	103	2.0	6.02	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA	
<b>Субфедеральные</b>																
Москва-11	12.10.11	4.58	12.10.06	6.450%	107.880	-0.38%	4.75%	5.98%	117	16.2	4.38	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	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.69	09.08.06	7.750%	100.500	-0.08%	6.99%	7.71%	201	14.0	124	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.92	02.07.06	7.750%	100.490	-0.06%	7.49%	7.71%	254	5.3	169	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.09	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	180	2.5	75	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.44	09.06.06	8.625%	100.460	0.03%	8.55%	8.59%	355	7.9	234	0.65	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.97	28.09.06	8.000%	103.500	0.15%	6.81%	7.73%	187	-2.2	93	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.78	26.05.06	7.375%	101.590	0.07%	6.96%	7.26%	201	0.8	101	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.108%	102.610	0.00%		7.90%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.31	11.06.06	6.875%	101.400	-0.13%	6.27%	6.78%	132	8.0	45	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.51	12.10.06	7.500%	104.350	0.03%	6.71%	7.19%	176	1.9	70	8.91	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.29	04.08.06	6.315%	99.500	-0.02%	6.47%	6.35%	152	3.4	56	5.68	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.87	02.07.06	6.250%	97.190	-0.11%	6.67%	6.43%	165	3.9	21	26.29	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.26	30.10.06	7.250%	101.890	-0.17%	6.39%	7.12%	145	9.9	58	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.00	23.09.06	6.500%	95.260	0.07%	7.20%	6.82%	720	-1.1	77	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.05	12.06.06	9.250%	100.000	-0.06%	8.88%	9.25%	391	118.0	315	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.03	29.06.06	9.000%	102.470	0.17%	6.61%	8.78%	164	-14.1	85	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.65	03.09.06	8.625%	103.260	-0.40%	6.63%	8.35%	168	26.2	85	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.33	23.09.06	9.375%	100.380	0.00%	8.06%	9.34%	320	2.0	232	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.30	05.07.06	7.008%	101.430	0.00%	5.90%	6.91%	94	3.6	13	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.99	30.06.06	4.375%	96.440	0.00%	6.21%	4.54%	126	2.5	41	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.80	19.09.06	9.000%	100.800	0.00%	7.94%	8.93%	297	2.2	344	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.69	13.08.06	9.125%	100.800	0.00%	7.92%	9.05%	295	2.2	217	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.68	09.08.06	9.000%	101.500	0.00%	6.76%	8.87%	179	1.8	101	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.02	29.07.06	6.875%	100.220	-0.03%	6.76%	6.86%	676	1.5	96	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.83	29.09.06	6.200%	96.600	-0.05%	7.12%	6.42%	712	1.4	115	28.74	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.42	27.10.06	10.250%	100.830	0.00%	9.79%	10.17%	486	3.0	405	6.78	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.63	04.10.06	8.500%	98.920	-0.14%	8.74%	8.59%	379	5.8	288	-1.31	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.59	24.06.06	9.750%	104.000	-0.11%	0.58%	9.38%	-436	7.4	-527	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.87	14.10.06	8.750%	100.940	-0.10%	7.62%	8.67%	264	13.9	186	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.29	28.09.06	7.800%	100.200	-0.01%	7.63%	7.78%	266	3.2	186	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.958%	100.500	0.00%		6.92%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.31	11.08.06	6.230%	100.200	-0.01%	6.17%	6.22%	122	3.1	26	-1.52	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.890	-0.17%		8.71%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.57	04.08.06	9.125%	101.400	-0.09%	8.21%	9.00%	325	7.9	243	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.90	30.06.06	8.625%	100.220	0.01%	8.50%	8.61%	355	1.7	271	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

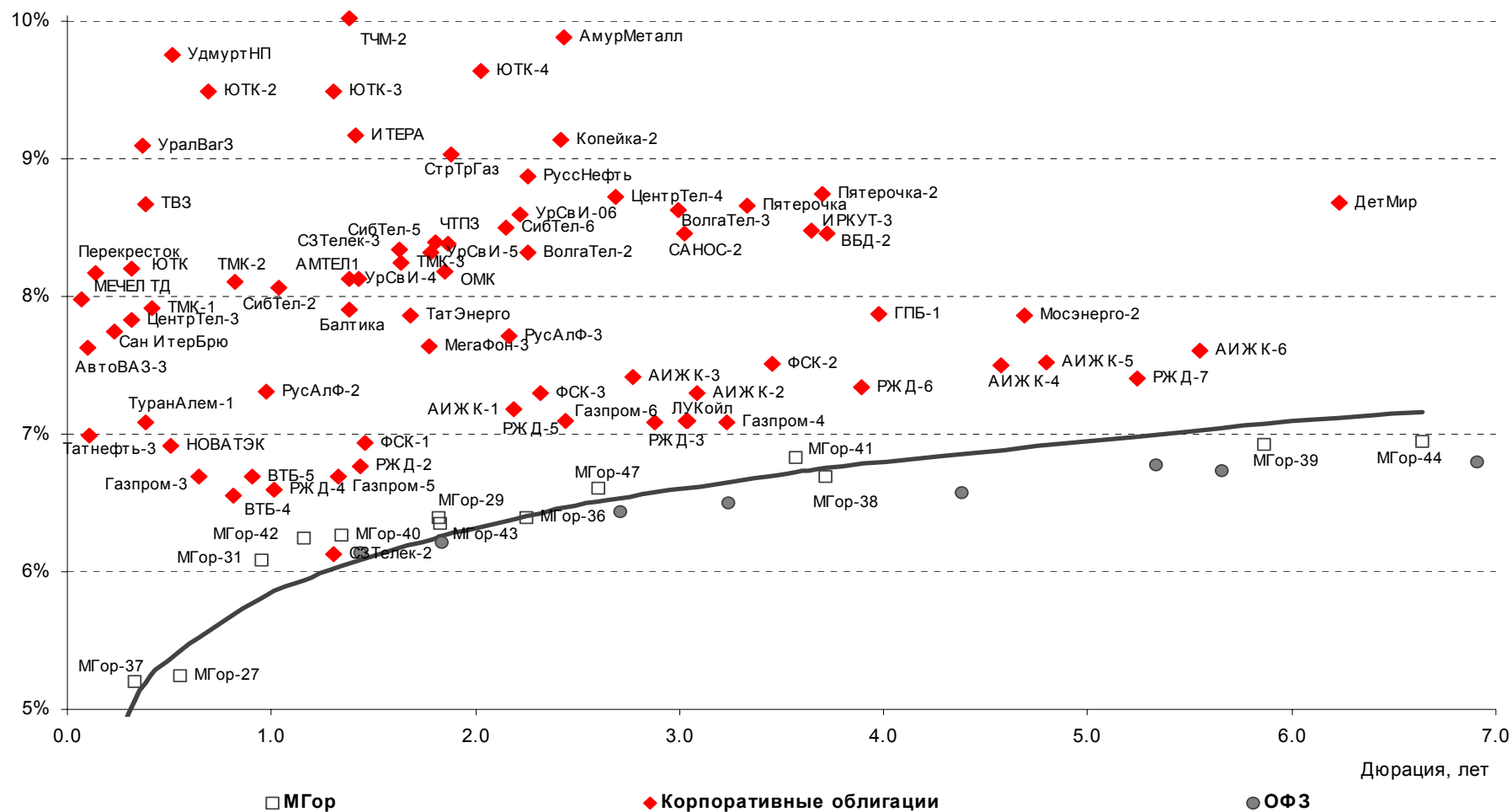
**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	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	0.90	25.10.06	9.125%	102.750	0.00%	5.99%	8.9%	102	1.6	23	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.96	21.10.06	10.500%	113.700	0.08%	5.99%	9.2%	105	-0.2	11	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.71	27.09.06	7.800%	111.890	-0.29%	4.70%	7.0%	121	14.7		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.67	09.12.06	4.560%	97.120	-0.29%	5.08%	4.7%	137	12.8		0.54	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.17	01.09.06	9.625%	116.700	-0.12%	6.53%	8.2%	156	4.6	47	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.10	22.07.06	4.505%	99.560	0.00%	4.58%	4.5%	-41	2.3		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.03	22.07.06	5.625%	98.350	0.06%	5.44%	5.7%	49	0.2	-53	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.90	01.06.06	5.875%	103.260	-0.40%	5.41%	5.7%	39	8.0		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.88	01.08.06	7.201%	102.940	-0.20%	6.53%	7.0%	157	7.1	49	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.08	28.10.06	8.625%	119.000	-0.19%	7.06%	7.2%	197	3.0	46	1.39	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.06			103.000		5.62%	7.2%	63	5.5	-52	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	0.49	20.11.06	12.750%	103.000	-0.11%	6.38%	12.4%	140	21.8	63	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.69	13.08.06	11.500%	103.500	0.00%	6.39%	11.1%	142	0.8	64	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.30	15.07.06	10.750%	110.760	0.01%	6.26%	9.7%	131	1.7	43	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.37	06.11.06	11.000%	106.480	-0.06%	6.24%	10.3%	128	5.7	47	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.75	14.10.06	10.250%	105.470	-0.02%	7.09%	9.7%	214	2.9	130	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.84	28.07.06	8.875%	103.090	-0.10%	8.06%	8.6%	312	5.1	211	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.65			0.000		4.17%		-81	15.5	47	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.62	16.06.06	10.000%	107.280	-0.22%	7.30%	9.3%	236	11.0	145	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.22	11.08.06	8.000%	101.400	-0.12%	7.55%	7.9%	261	6.5	166	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	103.170	0.05%	7.78%	8.1%	281	1.4	171	6.40	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.05	10.06.06	8.000%	101.200	0.06%	7.61%	7.9%	266	0.9	172	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.55	30.07.06	9.750%	104.670	-0.06%	6.75%	9.3%	179	5.6	97	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.74	14.10.06	8.375%	103.040	-0.04%	7.54%	8.1%	260	3.6	160	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.56	28.07.06	8.000%	101.090	0.06%	7.76%	7.9%	281	1.1	174	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.33	25.09.06	8.875%	100.560	-0.02%	7.05%	8.8%	219	7.6	131	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.72	03.08.06	10.875%	108.800	-0.09%	7.70%	10.0%	276	6.0	184	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.72	10.11.06	8.250%	99.480	-0.51%	8.33%	8.3%	833	7.9	209	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.22	21.10.06	8.000%	101.140	0.11%	7.47%	7.9%	252	-2.7	165	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.01	30.09.06	7.125%	100.720	-0.10%	6.88%	7.1%	194	6.2	100	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.46	24.08.06	8.625%	102.550	0.02%	7.57%	8.4%	263	1.7	174	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.81	19.10.06	9.250%	107.250	0.11%	7.99%	8.6%	301	0.3	188	0.60	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.84	06.11.06	8.125%	103.800	-0.16%	6.02%	7.8%	107	11.1	24	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.26	17.11.06	8.875%	111.650	-0.13%	7.03%	7.9%	203	4.5	87	0.68	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.87	21.11.06	8.500%	101.740	-0.09%	7.54%	8.4%	259	7.0	176	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



## Илл. 6. 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 (4420) 7588-8400
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Сергей Родионов
<b>Head of Fixed Income</b>	Виктор Иванов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
<b>Адрес</b>	

© 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.