

24 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ &lt;ALFM&gt;

## Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.01	-2.6	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.99	-0.40%
Доходность 30-летних КО США, %	5.12	-1.5	Валютный курс, \$/евро	1.29	0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.74	2.38%	PTC	1 407.49	6.75%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.71	-0.53%	DJIA	11 098.35	-0.24%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.61	-3.74%	S&P 500	1 256.58	-0.43%

## Прогнозы по рынку:

**Внешний долг РФ**

Рынок ожидает статистики по заказам товаров длительного пользования и продажам новых жилых домов с США, результатов аукциона 2-летних Treasuries; развивающиеся рынки продолжат ориентироваться на динамику фондовых индексов, сужение спредов произойдет после того, как паника утихнет.

**Рублевый долговой рынок**

Внимание будет обращено на первичный рынок, объем размещений составит 4,5 млрд. руб. Мы рекомендуем обратить внимание на 7-й выпуск Сибтелекома.

## Новости и ключевые события:

**Российские**

- ✓ Рост ВВП составил в апреле 2006 г 6,5% за январь-апрель 2006 г - 5,1% - МЭРТ
- ✓ Fitch присвоило Кировской области долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте на уровне В
- ✓ Газпром планирует до конца года выйти на рынок с новыми выпусками рублевых и валютных облигаций
- ✓ Москва планирует в сентябре-октябре разместить часть выпуска 15-летних облигаций общим объемом 30 млрд руб
- ✓ Самарская область планирует в июне - июле 2006 г разместить новый выпуск облигаций на 5 млрд руб
- ✓ Татфондбанк полностью разместил 3-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб под доходность 10,38% годовых к 1,5-летней оферте
- ✓ Роствертол начнет 30 мая размещение облигаций объемом 800 млн руб
- ✓ Московский кредитный банк планирует 8 июня начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО "Глобус-Лизинг-Финанс" начнет 22 июня размещение 4-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб

Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: [ELeonova@alfabank.ru](mailto:ELeonova@alfabank.ru);  
Тел: (7 495) 783-50-29 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: [MVlasenko@alfabank.ru](mailto:MVlasenko@alfabank.ru)  
Тел: (7 495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: [Dpryanichnikov@alfabank.ru](mailto:Dpryanichnikov@alfabank.ru)

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.988	↓ -0.40%
Курс доллара today	26.989	↓ -0.35%
Объем торгов today (ETC), млн \$	1 160	
Курс доллара tomorrow	26.989	↓ -0.31%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 228	
Курс евро today	34.683	↑ 0.61%
Объем торгов today (ETC), млн €	12.2	
Курс евро tomorrow	34.662	↑ 0.49%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	17.0	

#### Денежный рынок

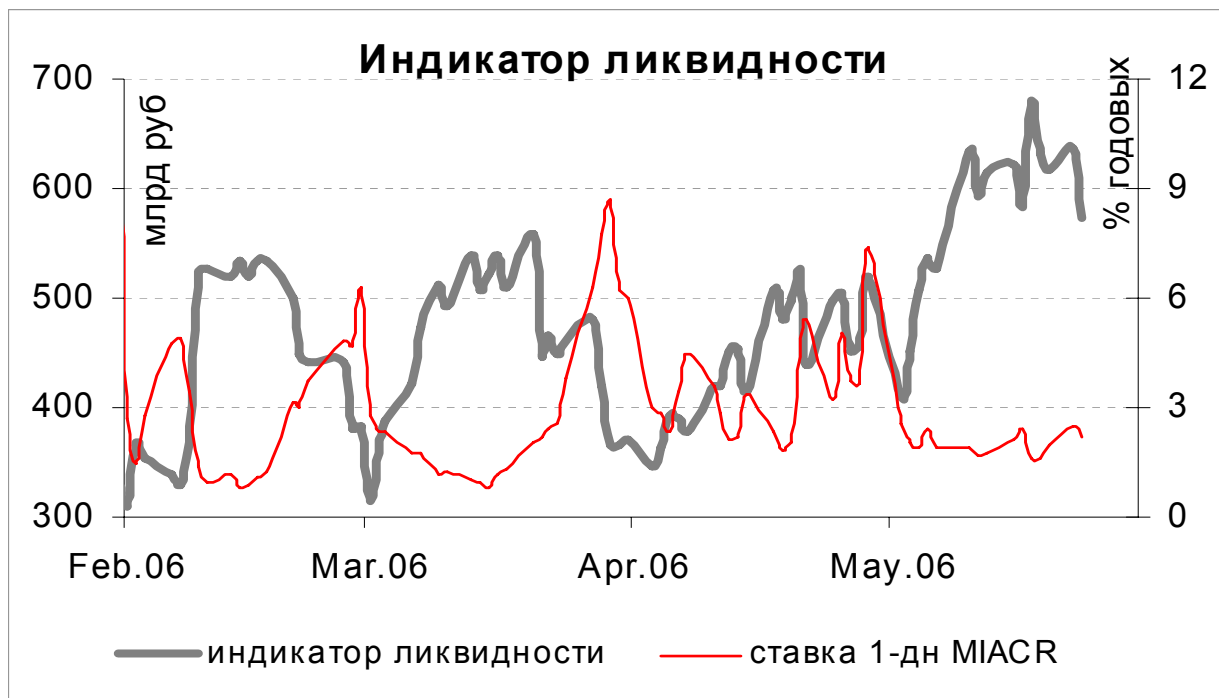
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.20	↓ 2.47
MIBID на 1 день	1.57	↑ 1.53
MIBOR на 1 день	2.84	↓ 2.88
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	0.0	↓ 220.2
Остатки на корсчетах, млрд руб	0.0	↓ 343.2

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.88	↓ 6.94
Объем торгов, млн руб	731	↓ 1 679
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	0.0
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 237	↓ 1 334
Средневзвешенная доходность по рынку	8.84	↑ 8.78
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	219.2	↓ 1 160.8

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	-4 500
Выплаты по корпоративным облигациям	370
Размещение субфедеральных облигаций	-550
Выплаты по субфедеральным облигациям	165
Сальдо операций ЦБ с банками	
<b>ИТОГО</b>	<b>-4 515</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Fitch присвоило Кировской области долгосрочные рейтинги в иностранной и национальной валюте на уровне В**

Краткосрочный рейтинг также установлен на уровне В. Рейтинг области по российской шкале установлен на уровне BBB/rus/. Прогноз по всем рейтингам – стабильный.

Рейтинги отражают развитую промышленную базу региона, которая является основным фактором экономического роста и увеличения налоговых поступлений, а также умеренную долговую нагрузку на бюджет области.

### **Газпром планирует до конца года выйти на рынок с новыми выпусками рублевых и валютных облигаций**

Общий объем программы заимствований Газпрома на 2006 г составляет 90 млрд руб. В настоящее время Газпром ведет работу по подготовке выпуска 30-летних еврооблигаций.

Что касается рублевого долгового рынка, по словам начальника отдела операций с ценными бумагами Газпрома текущая стадия его развития не создает предпосылок для существенного роста рублевых заимствований компании. В частности, Газпром хотел бы привлечь средства на 25-30 млрд руб, однако емкость рынка не позволяет одновременно размещать займы такого объема. Аналогичная ситуация складывается относительно сроков заимствования. Кроме того, по его словам в настоящее время занимать на зарубежных валютных рынка дешевле.

### **Москва планирует в сентябре-октябре разместить часть выпуска 15-летних облигаций общим объемом 30 млрд руб**

В этом году планируется разместить лишь небольшую часть выпуска. Основной объем планируется вывести на рынок в 2007 г.

### **Самарская область планирует в июне - июле 2006 г разместить новый выпуск облигаций на 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет. Организаторами выступают Внешторгбанк и ИК Тройка-Диалог.

### **Татфондбанк полностью разместил 3-й выпуск облигаций объемом 1,5 млрд руб под доходность 10,38% годовых к 1,5-летней оферте**

Спрос на облигации со стороны инвесторов составил 1,9 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10% годовых, что соответствует верхней границе прогнозируемого организаторами уровня.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор размещения: Татфондбанк. Со-организаторы: ММБ, банк Национальный стандарт, НОМОС-банк и АКБ Союз.

**Роствертол начнет 30 мая размещение облигаций объемом 800 млн руб**

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор займа: Росбанк.

**Московский кредитный банк планирует 8 июня начать размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на первый год обращения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ.

**ООО "Глобус-Лизинг-Финанс" начнет 22 июня размещение 4-го выпуска облигаций объемом 500 млн руб**

Срок обращения облигаций – 3 года. Платежный агент - Северо-Западный банк Сбербанка РФ.

---

**Внешний долг РФ**

Вчерашний день продолжил удивлять инвесторов – рост на фондовом рынке был близок к тому, чтобы отыграть снижение понедельника. Торги некоторыми акциями на российском рынке приостанавливали, но на этот раз причиной послужил рост, а не снижение, более, чем на 10%. Рынок российских еврооблигаций настолько внимательно следил за глобальными потоками капитала, что снижение котировок US Treasuries стал воспринимать как сигнал об успокоении «бегства от рисков», то есть скорее позитивный, нежели негативный фактор. Спред Россия-30 к 10-летним КО США сужался до 120 б.п., однако покупки были крайне осторожными, объемы сделок – небольшими. К вечеру ситуация изменилась - был опубликован индекс производственной активности ФРБ Ричмонда, который составил 1 пункт против ожидавшихся 14 пунктов, что было воспринято как сигнал о замедлении экономического роста, а следовательно, позитивный фактор для US Treasuries. На развивающиеся же рынки вернулось пессимистичное настроение, некоторые фондовые индексы, продемонстрировав значительный рост в первой половине дня, закрылись в минусе. Котировки Россия-30 опустились в результате ниже 107% от номинала, бразильские бумаги подешевели на 1,7%. Спреды снова разъехались – спред Россия-30 к 10-летним КО США достиг 133 б.п. – максимального с октября 2005 года уровня.

Сегодня участники рынка посмотрят на статистику из США: заказы товаров длительного пользования и продажи жилых домов. Рост этих индикаторов будет восприниматься как негативный для долгового рынка фактор, свидетельствующий об ускорении экономического роста, снижение – как повод для снижения опасений по поводу ставок. Кроме того, пройдет аукцион 2-летних КО США, результаты которого покажут степень интереса инвесторов к покупкам на данных уровнях. Однако восстановление прежнего уровня спредов произойдет только после того, как панические настроения на развивающихся рынках затихнут.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Как и ожидалось, успокоение рынка акций способствовало консолидации котировок и в секторе рублевого долга. Во вторник цены остались на предыдущих уровнях, сделки заключались внутри спреда. Активность по-прежнему была сосредоточена в бумагах 1-го эшелона, прежде всего, - РЖД.

В секторе субфедерального долга наблюдалось резкое сокращение биржевой активности. Объем сделок на бирже сократился в раз до 200 млн руб.

Сегодня инвесторы будут сосредоточены на первичном рынке, где состоятся размещения эмитентов общим объемом 4,5 млрд руб. Наиболее интересным представляется аукцион по 7-му выпуску Сибтелекома.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация 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
Газпром-3	10 000	18.01.07	0.64	--	--	8.11%	22.07.06	0.00	--	--	0.00	0.00
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.23	--	--	8.22%	16.08.06	103.88	-0.16	--	7.14	22.34
Газпром-5	5 000	09.10.07	1.33	--	--	7.58%	10.10.06	101.97	0.66	--	6.16	0.61
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.88	--	--	6.95%	10.08.06	99.86	-0.09	--	7.12	19.97
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	0.00%	18.08.06	99.76	-0.04	--	--	25.94
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	3.15	20.11.07	1.44	7.25%	21.11.06	100.99	0.14	6.65	7.05	5.47
МГТС-4	1 500	22.04.09	--	25.04.07	0.91	7.10%	25.10.06	0.00	--	--	--	0.00
МГТС-5	1 500	25.05.10	--	30.05.07	0.96	8.30%	30.05.06	0.00	--	--	--	0.00
ОМЗ - 4	900	26.02.09	--	31.08.06	0.27	14.25%	31.08.06	101.93	-0.22	7.03	--	0.29
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.43	--	--	7.75%	07.06.06	101.46	-0.12	--	6.84	25.37

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, ТНП: 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 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%	104.300	-0.09%	5.84%	9.59%	87	7.4	0.99	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.04	30.09.06	8.250%	104.500	-0.10%	5.80%	7.89%	85	-0.0	2.04	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.59	24.07.06	11.000%	139.000	-0.22%	6.35%	7.91%	131	2.9	7.36	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.28	24.06.06	12.750%	171.000	-0.04%	6.60%	7.46%	153	0.3	9.96	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.77	30.09.06	5.000%	106.688	-0.41%	6.34%	4.69%	133	8.2	7.31	0.78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.94	14.05.07	3.000%	94.630	0.00%	5.99%	3.17%	104	-0.0	1.84	0.52	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.66	14.05.07	3.000%	87.000	-0.29%	6.12%	3.45%	117	6.6	4.40	0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.95	14.11.06	3.000%	97.313	0.06%	5.95%	3.08%	98	-6.4	0.90	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.317%	103.980	-0.05%		6.08%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.03	25.10.06	7.750%	111.100	0.11%	4.18%	6.98%	73	-6.1	2.92	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.19	25.10.06	9.600%	123.410	0.06%	6.01%	7.78%	102	-1.1	6.02	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.58	12.10.06	6.450%	107.950	0.06%	4.73%	5.97%	113	-4.2	4.38	0.49	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Source: 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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.68	09.08.06	7.750%	100.440	-0.06%	7.07%	7.72%	210	8.5	122	0.07	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.92	02.07.06	7.750%	100.570	0.08%	7.45%	7.71%	250	-4.2	164	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	0.0	74	0.41	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.44	09.06.06	8.625%	100.250	-0.21%	8.59%	8.60%	358	3.3	235	0.64	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.97	28.09.06	8.000%	103.280	-0.21%	6.88%	7.75%	194	7.2	99	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.91	26.05.06	7.375%	101.300	-0.29%	7.03%	7.28%	209	7.5	106	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.110%	102.570	-0.04%		7.91%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.31	11.06.06	6.875%	101.270	-0.13%	6.32%	6.79%	138	5.5	50	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.50	12.10.06	7.500%	104.000	-0.34%	6.77%	7.21%	183	6.2	74	8.24	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.28	04.08.06	6.315%	99.150	-0.35%	6.57%	6.37%	163	10.9	66	9.24	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.86	02.07.06	6.250%	97.000	-0.20%	6.69%	6.44%	168	2.9	31	27.90	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.26	30.10.06	7.250%	101.700	-0.19%	6.48%	7.13%	153	8.4	66	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.98	23.09.06	6.500%	94.630	-0.66%	7.30%	6.87%	730	9.7	93	0.65	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.04	12.06.06	9.250%	100.000	0.00%	8.88%	9.25%	391	-0.0	300	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.03	29.06.06	9.000%	102.310	-0.16%	6.76%	8.80%	179	14.6	92	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.65	03.09.06	8.625%	102.890	-0.36%	6.85%	8.38%	190	21.8	104	0.17	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.33	23.09.06	9.375%	100.310	-0.07%	8.26%	9.35%	340	20.7	240	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.30	05.07.06	7.010%	101.370	-0.06%	5.95%	6.92%	99	4.6	12	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.99	30.06.06	4.375%	95.860	-0.60%	6.52%	4.56%	157	31.0	72	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.79	19.09.06	9.000%	100.680	-0.12%	8.09%	8.94%	312	15.0	354	0.08	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.69	13.08.06	9.125%	100.670	-0.13%	8.11%	9.06%	313	18.5	226	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.68	09.08.06	9.000%	101.250	-0.25%	7.12%	8.89%	214	35.6	127	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.01	29.07.06	6.875%	100.000	-0.22%	6.87%	6.88%	687	11.0	107	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.83	29.09.06	6.200%	96.390	-0.22%	7.18%	6.43%	718	5.9	120	30.42	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.42	27.10.06	10.250%	100.800	-0.03%	9.80%	10.17%	488	1.9	394	6.56	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.63	04.10.06	8.500%	99.000	0.08%	8.72%	8.59%	378	-1.8	298	-1.14	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.59	24.06.06	9.750%	103.580	-0.40%	0.80%	9.41%	-414	21.8	-505	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.86	14.10.06	8.750%	100.750	-0.19%	7.84%	8.68%	287	22.1	199	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.28	28.09.06	7.800%	100.010	-0.19%	7.78%	7.80%	282	15.1	195	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.960%	100.460	-0.04%		6.93%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.31	11.08.06	6.230%	100.010	-0.19%	6.22%	6.23%	128	5.8	30	0.44	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.700	-0.19%		8.73%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.56	04.08.06	9.125%	101.490	0.09%	8.15%	8.99%	319	-5.9	233	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.90	30.06.06	8.625%	100.240	0.02%	8.49%	8.60%	354	-1.1	270	0.19	275	USD	B-/Ba3/NA

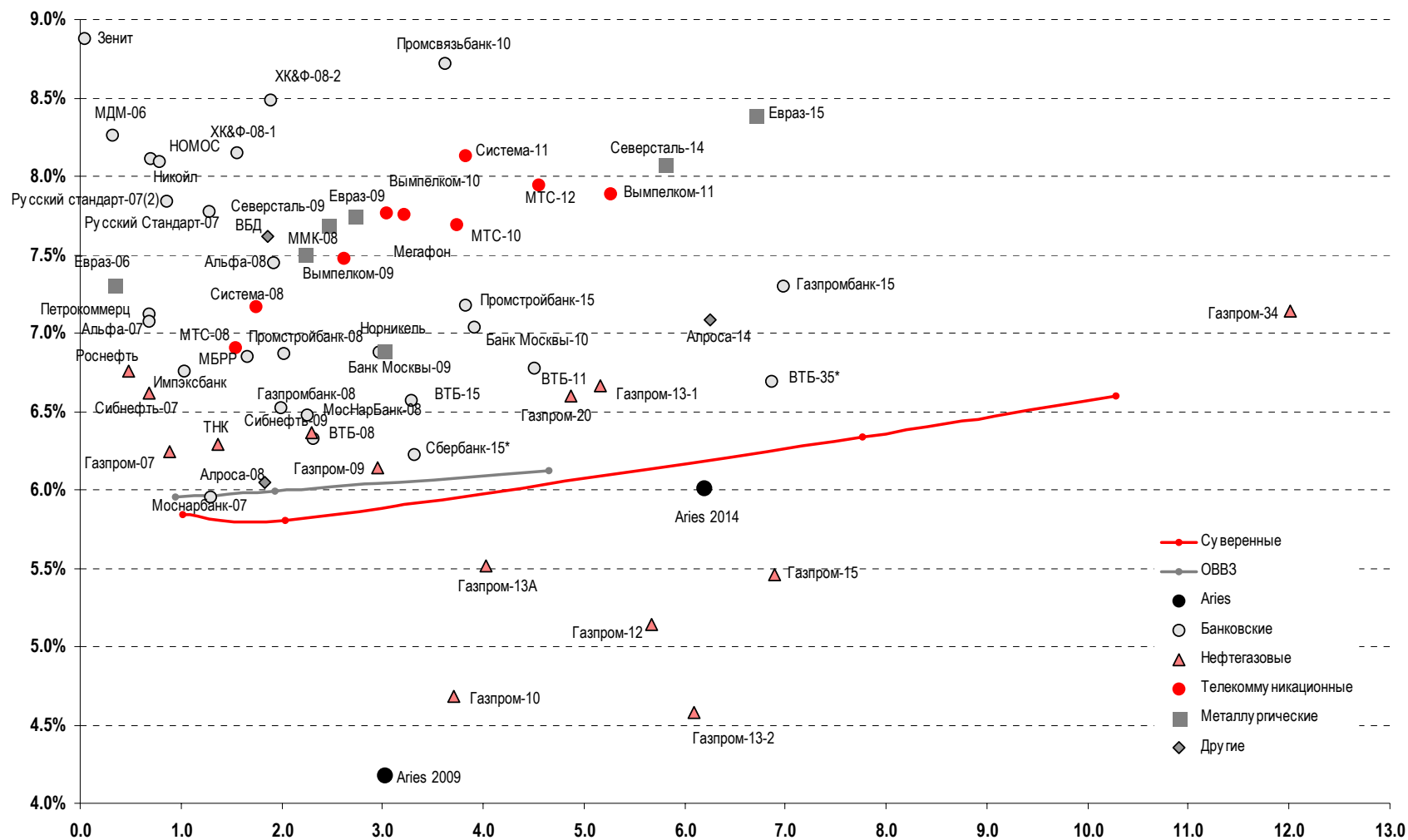
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.89	25.10.06	9.125%	102.510	-0.23%	6.25%	8.9%	127	25.9	40	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.95	21.10.06	10.500%	113.180	-0.46%	6.14%	9.3%	120	15.5	26	0.33	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.71	27.09.06	7.800%	111.930	0.04%	4.69%	7.0%	117	-3.6		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.67	09.12.06	4.560%	96.800	-0.33%	5.14%	4.7%	140	3.6		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.16	01.09.06	9.625%	115.880	-0.70%	6.67%	8.3%	170	13.8	57	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	0.0		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.03	22.07.06	5.625%	98.130	-0.22%	5.52%	5.7%	57	8.3	-47	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.89	01.06.06	5.875%	102.890	-0.36%	5.46%	5.7%	45	5.2		0.71	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.87	01.08.06	7.201%	102.630	-0.30%	6.60%	7.0%	164	7.0	53	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.01	28.10.06	8.625%	117.870	-0.95%	7.14%	7.3%	205	8.2	54	1.37	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.05			102.800		5.78%	7.3%	79	16.1	-40	0.70		USD	
Роснефть	20.11.06	0.48	20.11.06	12.750%	102.800	-0.19%	6.75%	12.4%	178	37.9	90	0.05	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.69	13.08.06	11.500%	103.330	-0.16%	6.61%	11.1%	164	22.1	77	0.07	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.30	15.07.06	10.750%	110.480	-0.25%	6.36%	9.7%	142	10.6	54	0.26	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.37	06.11.06	11.000%	106.400	-0.08%	6.29%	10.3%	133	4.8	47	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.75	14.10.06	10.250%	105.330	-0.13%	7.17%	9.7%	221	7.3	135	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.83	28.07.06	8.875%	102.830	-0.25%	8.13%	8.6%	319	6.6	216	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.65			0.000		4.54%		-44	36.7	79	0.07			
Вымпелком-09	16.06.09	2.61	16.06.06	10.000%	106.760	-0.48%	7.48%	9.4%	254	18.3	163	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.21	11.08.06	8.000%	100.760	-0.63%	7.75%	7.9%	281	20.0	184	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.570	-0.58%	7.89%	8.2%	292	11.1	179	5.28	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.04	10.06.06	8.000%	100.710	-0.48%	7.76%	7.9%	282	16.0	187	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.55	30.07.06	9.750%	104.420	-0.24%	6.90%	9.3%	195	15.1	109	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.73	14.10.06	8.375%	102.480	-0.54%	7.69%	8.2%	275	15.0	173	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.55	28.07.06	8.000%	100.230	-0.85%	7.94%	8.0%	300	19.0	191	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.33	25.09.06	8.875%	100.470	-0.09%	7.31%	8.8%	245	26.0	145	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.71	03.08.06	10.875%	108.660	-0.13%	7.75%	10.0%	281	4.5	188	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.71	10.11.06	8.250%	99.080	-0.40%	8.39%	8.3%	839	6.2	213	0.64	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.22	21.10.06	8.000%	101.050	-0.09%	7.51%	7.9%	256	4.1	169	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.00	30.09.06	7.125%	100.680	-0.04%	6.89%	7.1%	195	1.3	100	0.30	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.46	24.08.06	8.625%	102.240	-0.30%	7.70%	8.4%	275	12.4	186	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.80	19.10.06	9.250%	106.730	-0.48%	8.08%	8.7%	310	8.6	192	0.60	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.83	06.11.06	8.125%	103.750	-0.05%	6.05%	7.8%	110	2.4	27	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.25	17.11.06	8.875%	111.250	-0.36%	7.09%	8.0%	209	5.9	89	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.87	21.11.06	8.500%	101.600	-0.14%	7.62%	8.4%	266	7.5	183	0.18	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


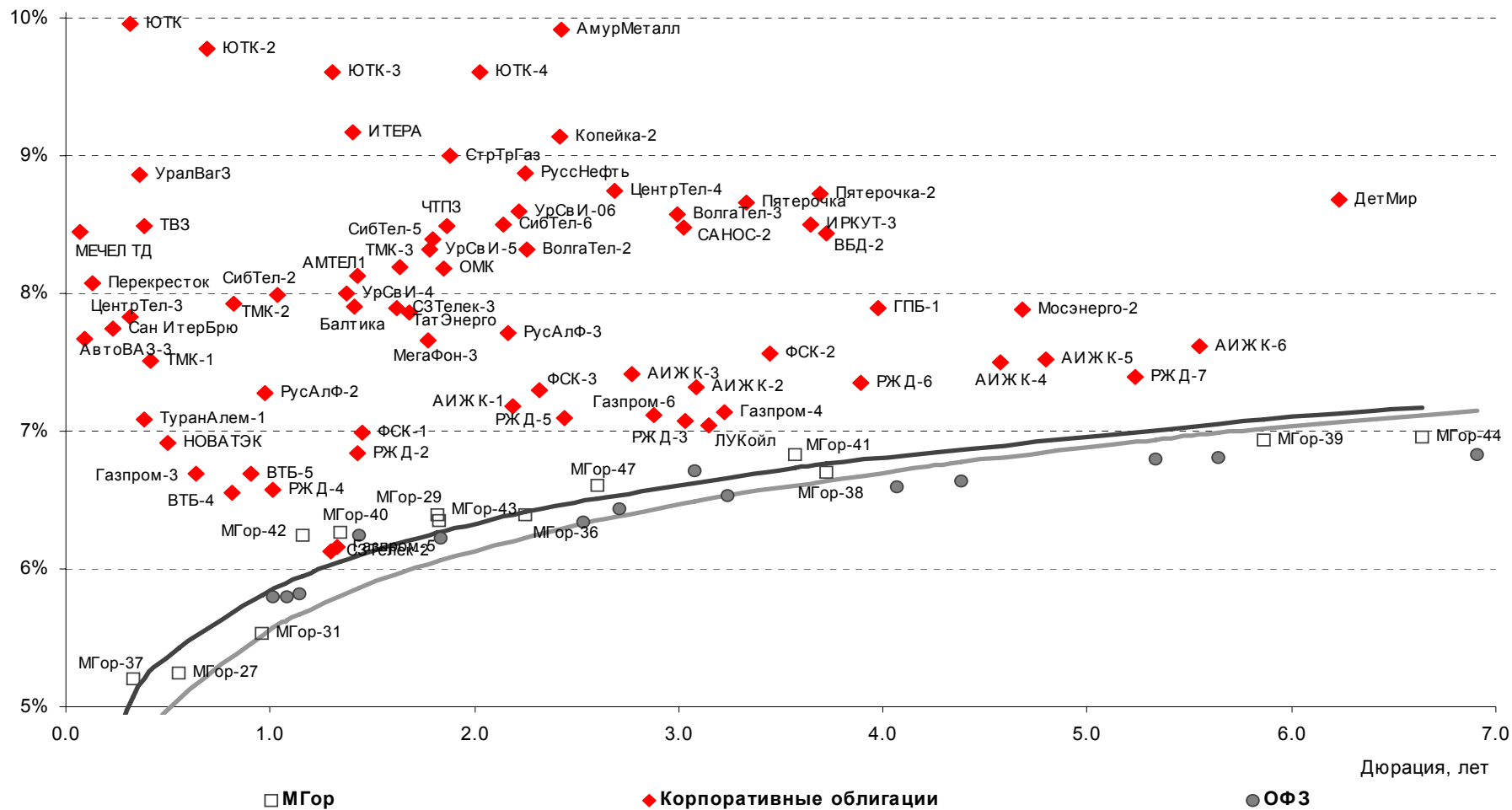
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.06	0.06									
ОБР 04002	03/15/06	0.32	0.30	98.61	0.10%	4.52%		72.18				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.19	0.18				9.89%		2.08	10.00	9.21	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.48	0.45				9.76%		1.35	10.00	0.48	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.02	0.96	100.87	-0.04%	5.80%	6.94%	20.17	0.12	7.00	13.42	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.09	1.02				9.55%		0.12	10.00	34.52	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.14	1.08				9.53%		9.28	10.00	28.77	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.84	1.73	100.39	-0.03%	6.22%	6.28%	29.62	10.17	6.30	3.62	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.44	1.35	105.70	-0.16%	6.25%	9.46%	53.59	0.40	10.00	19.18	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.53	2.38				7.40%		19.86	7.50	14.38	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.71	2.54	98.70	-0.00%	6.44%	5.88%	5.43	5.57	5.80	3.34	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.24	3.03	103.33	-0.09%	6.53%	7.16%	27.90	5.48	7.40	5.68	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.08	2.88	110.80	-0.59%	6.72%	9.03%	60.58	14.57	10.00	34.52	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.07	3.81				6.20%		4.17	6.10	4.68	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.38	4.11	109.75	-0.27%	6.63%	9.11%	120.13	13.58	10.00	26.85	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.34	4.99	95.88	-0.12%	6.80%	6.26%	15.12	30.41	6.00	153.04	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.91	6.46	105.44	-0.17%	6.83%	8.54%	232.97	4.88	9.00	1.73	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.64	5.28	108.52	-0.40%	6.81%	9.22%	9.11	1.29	10.00	21.37	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.46	7.03				8.60%		3.46	9.00	46.23	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.42	11.65				6.53%		37.25	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.00	9.34				7.04%		0.98	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.63	8.07	109.55	-0.82%	6.92%	8.67%	83.99	22.80	9.50	18.22	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.81	12.88				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.63	11.80	99.62	-0.19%	7.05%	6.98%	97.70	0.00	6.95	18.66	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>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 инв-ти-ционную 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-груп, постольку, 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.