

24 августа 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОБВЗ &lt;ALFM&gt;

## Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.81	-0.2	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.76	0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	4.95	0.2	Валютный курс, \$/евро	1.28	-0.17%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.44	-0.75%	FTC	1 647.71	0.40%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	73.74	0.30%	DJIA	11 297.90	-0.37%
Цена на нефть Urals, \$/брл	66.66	-1.65%	S&P 500	1 292.99	-0.45%

## Прогнозы по рынку:

**Внешний долг РФ**

Комментарии Москву и опасения выхода хорошей статистики вызвали коррекцию цен на внешнедолговых рынках. Сегодня инвесторы ожидают публикации ежемесячных данных по потребительскому спросу на товары длительного пользования и объему продаж на первичном рынке недвижимости.

**Рублевый долговой рынок**

Фиксация прибыли на рублевом рынке продлится недолго. Инвесторы ожидают возобновления роста, о чем свидетельствует рост котировок по облигациям, возобновляющим торги после купонных выплат.

## Новости и ключевые события:

**Международные**

- ✓ Аналитики ожидают повышения ставки ЕЦБ на заседании 31 октября

**Российские**

- ✓ ЦБР повышает с 1 октября норматив обязательных резервов по обязательствам банков перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте до 3,5%
- ✓ Moody's присвоило Альфа-Банку (Украина) рейтинг по депозитам в национальной валюте на уровне B1/NP и рейтинг по депозитам в иностранной валюте B2/NP
- ✓ Moody's поместило рейтинги Норникеля под наблюдение с возможностью повышения
- ✓ ВолгаТелеком планирует 12 сентября начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ АК ОЗНА планирует в IV квартале разместить облигации объемом 500 млн руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов	Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	26.761	↑ 0.24%
Курс доллара today	26.760	↑ 0.21%
Объем торгов today (ETC), млн \$	756	
Курс доллара tomorrow	26.752	↑ 0.11%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 394	
Курс евро today	34.265	↓ -0.34%
Объем торгов today (ETC), млн €	17.1	
Курс евро tomorrow	34.288	↓ -0.16%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	9.8	

#### Денежный рынок

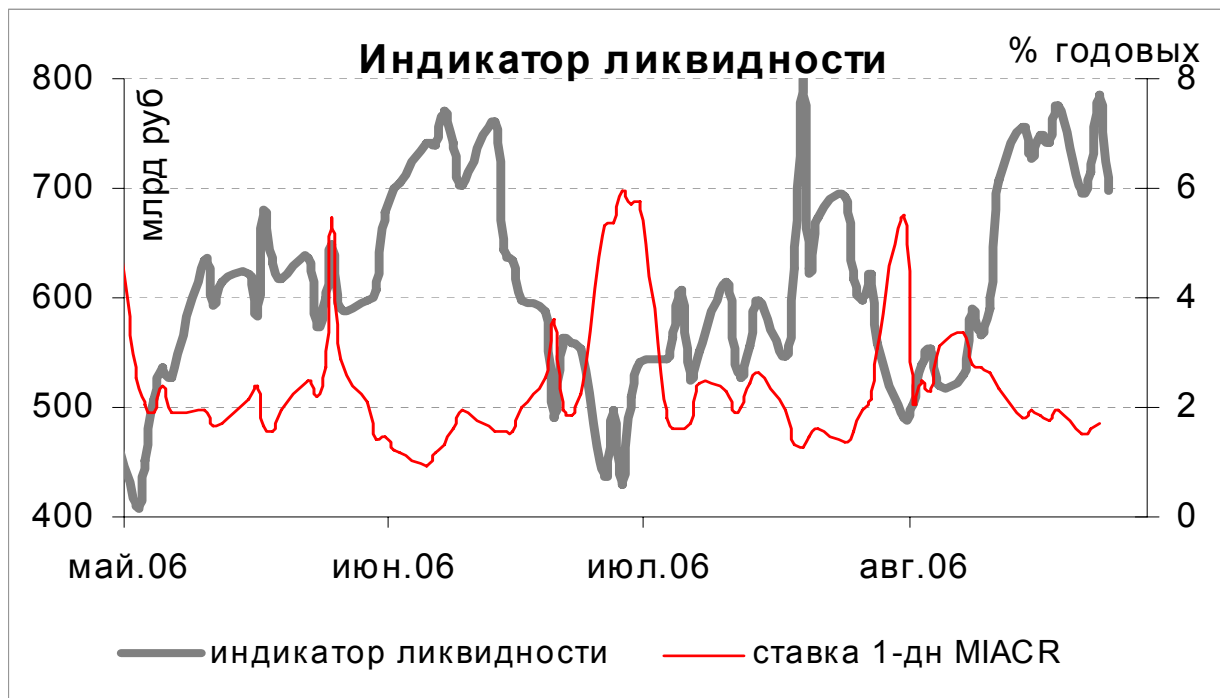
Ставки по рублевым кредитам	Пред	
MIACR на 1 день	1.69	↑ 1.59
MIBID на 1 день	0.95	↓ 0.96
MIBOR на 1 день	2.10	↓ 2.16
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	337.1	↑ 330.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	386.2	↑ 356.1

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ	Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.67	↑ 6.50
Объем торгов, млн руб	1 878	↑ 1 245
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.3	↑ 5.2
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	1 404	↓ 1 405
Средневзвешенная доходность по рынку	8.80	↓ 9.13
Рынок субфедеральных облигаций	Пред	
Объем торгов, млн руб	270.1	↓ 411.2

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-10 000
Размещение корпоративных облигаций	-1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	122
Выплаты по субфедеральным облигациям	59
Сальдо операций ЦБ с банками	-26 800
<b>ИТОГО</b>	<b>-38 120</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Аналитики ожидают повышения ставки ЕЦБ на заседании 31 октября**

Вчера был проведен опрос европейских экономистов о возможности повышения ставки ЕЦБ – большинство из опрошенных считают, что на ближайшем заседании (31 августа) ставка повышена не будет. Ближайшее повышение ставки ожидается на заседании ЕЦБ 31 октября (на 25 б.п. до 3,25% годовых), что будет пятым повышением с начала прошлого года. До конца 2006 г эксперты рассматривают вероятность еще одного повышения ставки в Еврозоне до 3,5% годовых

### **ЦБР повышает с 1 октября норматив обязательных резервов по обязательствам банков перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте до 3,5%**

В настоящее время норматив составляет 2%. Норматив обязательных резервов по обязательствам перед физлицами в рублях, а также норматив обязательных резервов по иным обязательствам кредитных организаций в рублях и обязательствам в иностранной валюте с 8 июля 2004 г и в настоящее время составляет 3,5%.

Цель повышения данного норматива - ограничение прироста денежного предложения и снижение темпов инфляции. Либерализация валютного регулирования, включая отмену с 1 июля 2006 г требования о резервировании по валютным операциям, массивный чистый приток частного капитала в Россию, превышение предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке над спросом на нее, объективно способствуют формированию высокого уровня свободной ликвидности в банковском секторе.

Совет директоров Банка России также принял решение о повышении коэффициента усреднения для кредитных организаций с 0,2 до 0,3. Это позволит кредитным организациям лучше адаптироваться к новым резервным требованиям и предоставит им большую возможность по управлению собственной ликвидностью путем поддержания обязательных резервов на корсчете.

Согласно проекту "Основных направлений денежно-кредитной политики на 2007 г", Банк России рассмотрит возможность в 2007 г поэтапного увеличения коэффициента усреднения обязательных резервов. В случае значительного роста банковской ликвидности, когда применение других инструментов для ее абсорбирования не сможет оказать необходимого эффекта, ЦБР не исключает возможности адекватного изменения нормативов обязательных резервов.

### **Moody's присвоило Альфа-Банку (Украина) рейтинг по депозитам в национальной валюте на уровне B1/NP и рейтинг по депозитам в иностранной валюте B2/NP**

Также банку присвоен рейтинг финансовой устойчивости E+ и долгосрочный рейтинг Aa2.ua по национальной шкале. Прогноз рейтингов стабильный.

Позиция банка поддерживается стабильностью его собственника - российского Альфа-Банка, что обусловило присвоение рейтингов. Кроме того, рейтинг депозитов в иностранной валюте обусловлен

макроэкономической ситуацией на Украине, а также политической волатильностью и как результат – повышенным риском операций с иностранной валютой на Украине.

#### **Moody's поместило рейтинги Норникеля под наблюдение с возможностью повышения**

Рейтинг Норникеля в данный момент находится на уровне Ba1 по международной шкале и Aa1 ru по национальной, рейтинги еврооблигаций эмитента находятся на уровне Ba2. Возможный пересмотр рейтингов в сторону повышения связан с улучшением финансового положения компании, увеличением операционного денежного потока, снижением долговой нагрузки, выделением золотодобывающих активов в отдельную группу, а также увеличением гибкости операционной деятельности компании.

*В настоящее время рейтинг компании по методологии Moody's находится на уровне Ba1, что на одну ступень ниже инвестиционного уровня. Недавно рейтинг Норникеля был повышен агентством S&P до уровня ВВВ-. Таким образом, в случае если Moody's повысит рейтинг компании, то он станет аналогичного уровня.*

#### **ВолгаТелеком планирует 12 сентября начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 3 млрд руб**

Решение о точной дате размещения будет принято на Совете директоров компании 31 августа.

Срок обращения облигаций составит 7 лет с 3-летней офертой. Организатором и андеррайтером выпуска выступит Дойче Банк, со-организатором и соандеррайтером - Связь-банк, со-андеррайтером - Промсвязьбанк.

#### **АК ОЗНА планирует в IV квартале разместить облигации объемом 500 млн руб**

Срок обращения выпуска составит 3 года. Организатор займа: ГК Регион.

ОАО "ОЗНА" является одним из ведущих производителей нефтегазового оборудования на рынке топливно-энергетического комплекса. ОЗНА производит широкий перечень оборудования, которое способно решать задачи, связанные с добычей, транспортом и подготовкой нефти, а также автономным отоплением, и горячим водоснабжением жилых и производственных зданий и сооружений. Основными заказчиками Компании являются Лукойл, Сургутнефтегаз, Роснефть, РуссНефть, ТНК-ВР, Газпромнефть, а также нефтяные компании Казахстана. Доля АК «ОЗНА» по основным видам продукции составляет порядка 20-50% общероссийского рынка.

#### **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- РусфинансБанк утвердил решение о выпуске облигаций 2 серий совокупным объемом 3 млрд руб и сроком обращения 2 года
- ООО "Жилищный капитал-ФИНАНС" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ООО "Востокцемент" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 800 млн руб

- ООО "РАДИОНЕТ" утвердило решение о выпуске облигаций объемом 600 млн руб и сроком обращения 1,5 года
- ФБ ММВБ начинает с 24 августа торги облигациями Группы Агроком и УБРиР-финанс-2

---

## Внешний долг РФ

Ожидание важной статистики из США, а также вчерашний комментарий главы ФРБ Майкла Москоу об инфляции, привел к росту опасений о возможном изменении ставки ФРС на ближайшем заседании. Американские долговые бумаги снизились в преддверии выхода сегодняшних цифр, что повлекло коррекцию долгов развивающихся стран. Цена суверенного бенчмарка Россия-30 вновь опустилась до уровня ниже 111% от номинала, закрывшись на отметке 110,9% от номинала. Спред выпуска к 10-летним КО США составил 106 б.п.

Фиксация прибыли после бурного роста наблюдалась и в секторе корпоративных еврооблигаций. Без изменения остались лишь некоторые длинные бумаги «голубых фишек». Также позитивную динамику продемонстрировали еврооблигации Норникеля, отреагировавшие ценовым ростом на новость о том, что Moody's поставило рейтинги компании в список на пересмотр с возможным повышением.

Сегодня инвесторы будут ожидать публикации июльских данных по потребительскому спросу на товары длительного пользования и объему продаж на первичном рынке недвижимости. Аналитики прогнозируют снижение потребительского спроса на -0,5% против 2,9%-ного роста в июне. Объем первичных обращений на рынок труда согласно ожиданиям аналитиков тоже должен возрасти: 315 тыс. по сравнению с 312 тыс. на прошлой неделе.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Открытие рынка рублевых инструментов вчера оказалось низким. На фоне некоторой коррекции внешнедолговых бумаг инвесторы рублевых облигаций также решили зафиксировать прибыль. Однако к вечеру вновь появились покупатели, что помогло наиболее ликвидным бумагам частично компенсировать низкое открытие.

Несмотря на некоторую консолидацию рынка после предыдущего роста цен, выпуски, возобновляющие торги после купонных выплат, открываются ростом котировок, что свидетельствует о том, что в среднесрочной перспективе инвесторы ожидают сохранения на рынке восходящего тренда.

**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
ОМЗ - 4	900	26.02.09	--	31.08.06	0.02	14.25%	31.08.06	100.01	-0.06	13.77	--	133.07
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.33	--	--	8.25%	26.12.06	103.80	-0.36	--	7.22	99.58
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.14	--	--	7.10%	15.12.06	100.25	-0.08	--	7.10	64.35
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	--	24.09.07	1.00	11.50%	21.09.06	101.09	0.10	10.65	--	40.43
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.39	--	--	8.74%	21.09.06	101.22	0.05	--	8.55	40.49
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	3.30	8.40%	20.12.06	100.02	0.02	8.56	--	49.41
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.83	--	--	7.85%	22.11.06	100.75	0.25	--	7.87	72.87
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	1.05	9.35%	05.10.06	100.65	0.01	8.90	--	54.35
УрСви-4	3 000	01.11.07	1.12	--	--	9.99%	02.11.06	103.15	0.19	--	7.30	52.25
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.58	16.11.06	--	13.80%	18.02.07	114.14	-0.11	--	8.54	43.00

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, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, 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	0.80	26.12.06	10.000%	103.460	0.00%	5.64%	9.67%	53	-4.8	0.80	0.08	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31.03.10	1.80	30.09.06	8.250%	104.430	-0.06%	5.46%	7.90%	54	-0.7	1.82	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24.07.18	7.70	24.01.07	11.000%	142.990	-0.33%	5.92%	7.69%	110	3.1	7.49	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24.06.28	10.61	24.12.06	12.750%	177.810	-0.18%	6.20%	7.17%	133	0.7	10.30	1.85	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31.03.30	7.62	30.09.06	5.000%	110.900	-0.09%	5.86%	4.51%	106	1.5	7.20	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.68	14.05.07	3.000%	95.500	0.00%	5.84%	3.14%	90	-1.9	1.60	0.36	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.41	14.05.07	3.000%	88.875	0.42%	5.76%	3.38%	98	-11.5	4.18	0.54	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.69	14.11.06	3.000%	97.750	0.00%	6.36%	3.07%	123	1.0	0.65	0.06	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.686%	103.580	0.01%		6.46%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.78	25.10.06	7.750%	111.630	0.19%	3.77%	6.94%	20	-8.9	2.69	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	5.99	25.10.06	9.600%	128.070	-0.01%	5.31%	7.50%	52	-1.4	5.84	0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.32	12.10.06	6.450%	107.720	0.12%	4.71%	5.99%	109	-4.9	4.14	0.47	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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.45	09.02.07	7.750%	100.440	0.00%	6.71%	7.72%	155	-1.7	100	0.04	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.74	02.01.07	7.750%	100.400	0.00%	7.50%	7.72%	257	-2.1	203	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.90	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	196	-1.2	112	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.46	09.12.06	8.625%	100.330	-0.04%	8.57%	8.60%	377	-0.5	275	0.63	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.71	28.09.06	8.000%	103.830	-0.11%	6.60%	7.70%	179	2.6	108	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.66	26.11.06	7.375%	102.460	-0.19%	6.70%	7.20%	190	3.9	110	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.07	8.300%	102.130	0.00%		8.13%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.13	11.12.06	6.875%	101.850	-0.08%	5.99%	6.75%	112	1.6	50	0.21	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.25	12.10.06	7.500%	105.870	-0.11%	6.44%	7.08%	166	0.8	81	13.82	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.13	04.02.07	6.315%	100.280	-0.07%	6.22%	6.30%	142	1.3	67	-2.57	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.86	02.01.07	6.250%	99.770	-0.22%	6.28%	6.26%	148	2.2	95	3.46	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30.10.08	2.01	30.10.06	7.250%	102.130	0.10%	6.18%	7.10%	129	-7.3	70	0.20	1050	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-11	15.06.11	4.03	15.12.06	7.970%	103.514	0.07%	7.09%	7.70%	230	-3.2	152	0.41	300	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.77	23.09.06	6.500%	97.680	-0.17%	6.85%	6.65%	204	1.5	158	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.81	29.12.06	9.000%	101.810	-0.01%	6.72%	8.84%	161	-1.6	108	0.08	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.40	03.09.06	8.625%	105.780	0.31%	4.63%	8.15%	-37	-25.4	-91	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.07	23.09.06	9.375%	100.070	-0.01%	8.04%	9.37%	284	1.4	226	0.01	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.06	05.10.06	7.200%	101.080	-0.01%	6.18%	7.12%	111	-0.8	58	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30.06.08	1.77	31.12.06	4.375%	97.190	0.01%	6.01%	4.50%	108	-1.9	55	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19.03.07	0.54	19.09.06	9.000%	100.450	-0.05%	8.14%	8.96%	298	7.9	438	0.05	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.46	13.02.07	9.125%	100.730	-0.05%	7.45%	9.06%	229	8.1	174	0.04	125	USD	NA/Ba1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.45	09.02.07	9.000%	100.500	-0.22%	7.81%	8.96%	265	47.4	210	0.04	120	USD	B+/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.82	29.01.07	6.875%	100.540	-0.02%	6.57%	6.84%	657	1.0	111	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29.09.15	3.58	29.09.06	6.200%	98.520	-0.23%	6.62%	6.29%	662	6.6	102	14.05	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.16	27.10.06	10.250%	100.590	-0.02%	9.92%	10.19%	478	1.7	416	5.93	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.36	04.10.06	8.750%	99.960	0.05%	8.76%	8.75%	396	-2.1	357	0.50	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.24	24.09.06	9.750%	103.560	-0.09%	8.20%	9.41%	334	0.0	271	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.61	14.10.06	8.750%	100.830	-0.05%	7.35%	8.68%	220	6.1	167	0.06	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.03	28.09.06	7.800%	100.380	-0.07%	7.42%	7.77%	235	5.6	182	0.10	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк-06	24.10.06	0.16	24.10.06	7.150%	100.060	-0.01%	6.71%	7.15%	157	4.3	95	0.02	1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-13	15.05.13	5.46	15.11.06	6.480%	101.854	0.02%	6.14%	6.36%	134	-1.6	42	0.55	500	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.15	11.02.07	6.230%	99.980	-0.08%	6.24%	6.23%	144	1.7	68	0.83	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.37	04.02.07	9.125%	100.780	-0.04%	8.53%	9.05%	352	1.1	299	0.13	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.72	31.12.06	8.625%	99.880	-0.04%	8.69%	8.64%	375	0.4	323	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

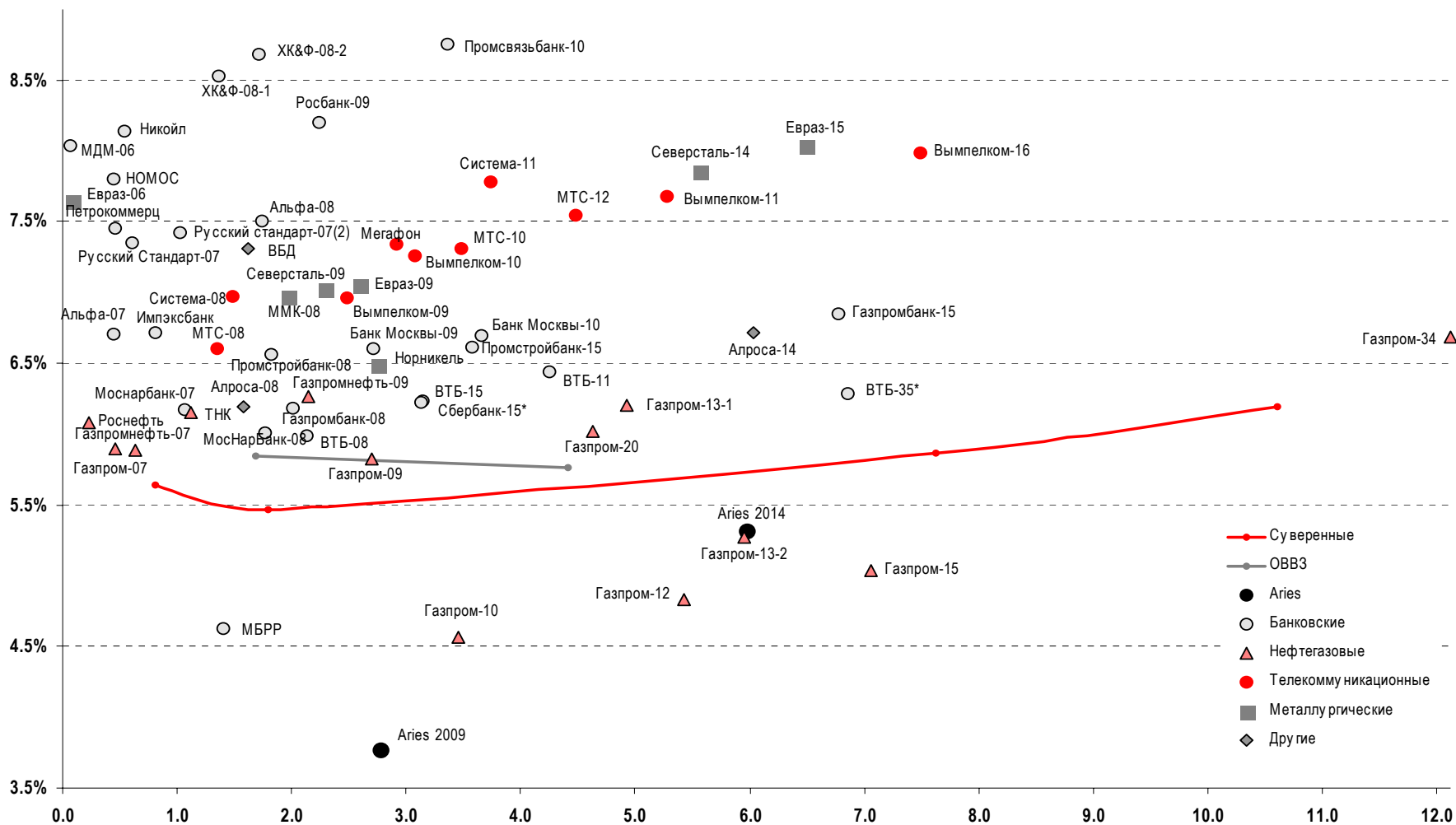
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доход 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	0.64	25.10.06	9.125%	102.050	0.03%	5.88%	8.9%	74	-8.8	21	0.07	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.70	21.10.06	10.500%	113.240	-0.03%	5.83%	9.3%	101	-1.1	30	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.46	27.09.06	7.800%	111.780	-0.04%	4.57%	7.0%	98	-1.1	0.39	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB	
Газпром-12	09.12.12	5.42	09.12.06	4.560%	98.560	0.09%	4.83%	4.6%	113	-3.4	0.53	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB	
Газпром-13-1	01.03.13	4.92	01.09.06	9.625%	118.120	-0.30%	6.20%	8.1%	141	4.3	52	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.96	22.01.07	4.505%	95.630	-0.19%	5.27%	4.7%	47	2.1	0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB	
Газпром-13А	22.07.13	3.67	22.01.07	5.625%	98.960	-0.03%	3.23%	5.7%	-156	-0.3	-236	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.06	01.06.07	5.875%	105.780	0.31%	5.04%	5.6%	23	-5.8	0.72	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB	
Газпром-20	01.02.20	4.63	01.02.07	7.201%	105.000	-0.04%	6.02%	6.9%	124	-0.5	36	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.12	28.10.06	8.625%	124.270	-0.02%	6.69%	6.9%	180	-0.7	49	1.49	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.23	20.11.06	12.750%	101.450	0.00%	6.08%	12.6%	99	-21.0	34	0.02	150	USD	BB/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.46	13.02.07	11.500%	102.490	-0.01%	5.89%	11.2%	73	-7.4	19	0.05	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.15	15.01.07	10.750%	109.750	0.00%	6.27%	9.8%	140	-3.2	78	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.11	06.11.06	11.000%	105.460	0.00%	6.15%	10.4%	110	-4.2	56	0.12	700	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.21	18.01.07	6.875%	101.569	0.06%	6.49%	6.8%	171	-2.8	84	0.42	500	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.15	18.01.07	7.500%	103.475	0.11%	7.01%	7.2%	219	-2.7	147	0.72	1 000	USD	BB+/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.49	14.10.06	10.250%	104.940	-0.06%	6.98%	9.8%	200	0.7	146	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.74	28.01.07	8.875%	104.020	-0.12%	7.78%	8.5%	299	2.1	217	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.42			100.000										
Вымпелком-09	16.06.09	2.48	16.12.06	10.000%	107.580	-0.07%	6.97%	9.3%	213	0.9	145	0.26	450	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.08	11.02.07	8.000%	102.230	-0.10%	7.26%	7.8%	246	2.2	170	0.30	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.750	-0.28%	7.67%	8.1%	288	4.0	197	8.72	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-16	23.05.16	7.49	23.11.06	8.250%	101.937	-0.24%	7.99%	8.1%	317	2.1	223	2.82		USD	BB/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.91	10.12.06	8.000%	101.890	-0.13%	7.34%	7.9%	253	3.5	180	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.36	30.01.07	9.750%	104.190	-0.06%	6.61%	9.4%	160	1.1	106	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.48	14.10.06	8.375%	103.710	0.02%	7.31%	8.1%	252	-1.8	173	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.48	28.01.07	8.000%	101.960	-0.22%	7.55%	7.8%	277	3.5	190	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.08	25.09.06	8.875%	100.070	-0.01%	7.65%	8.9%	246	2.1	187	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.59	03.02.07	10.875%	109.940	-0.07%	7.06%	9.9%	223	0.7	154	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.49	10.11.06	8.250%	101.370	-0.09%	8.03%	8.1%	803	1.4	221	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	1.96	21.10.06	8.000%	102.000	-0.05%	6.97%	7.8%	208	0.0	150	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.75	30.09.06	7.125%	101.740	0.17%	6.49%	7.0%	168	-7.2	96	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.29	24.08.06	8.625%	103.610	-0.05%	7.02%	8.3%	216	-0.0	152	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.56	19.10.06	9.250%	107.910	-0.15%	7.85%	8.6%	306	1.3	213	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.58	06.11.06	8.125%	103.030	-0.01%	6.20%	7.9%	124	-2.0	75	0.16	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.03	17.11.06	8.875%	113.480	-0.36%	6.71%	7.8%	191	4.7	96	0.68	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.61	21.11.06	8.500%	101.890	-0.04%	7.31%	8.3%	235	0.1	185	0.16	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

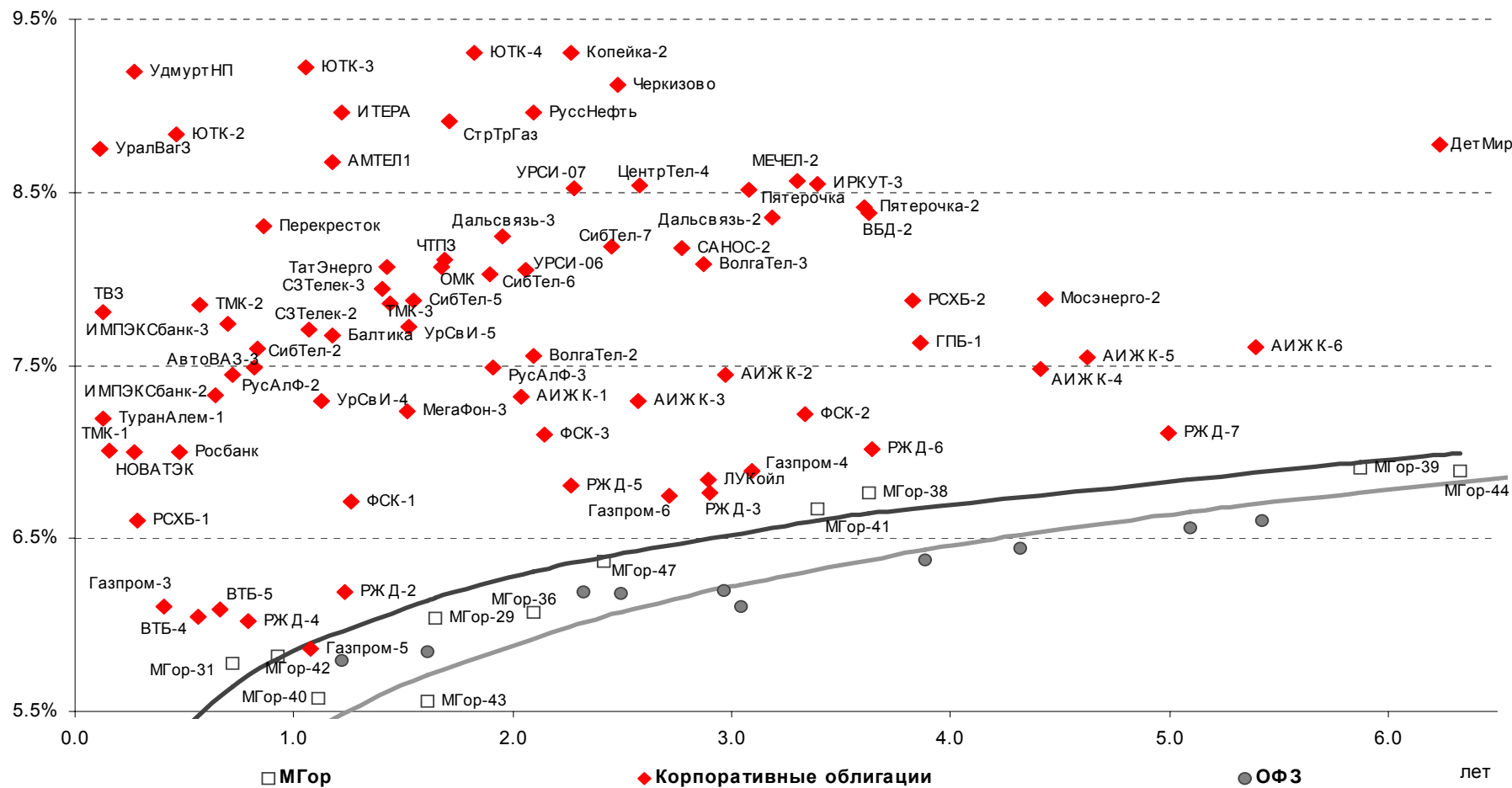
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.31	0.30									
ОБР 04002	03/15/06	0.06	0.06	99.83	0.08%	2.91%		99.83				
ОФЗ 45001	11/15/06	0.23	0.22				9.86%		1.35	10.00	0.48	11/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.78	0.74				6.94%		6.29	7.00	13.42	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.88	0.83				9.61%		6.15	10.00	9.59	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.94	0.89				9.59%		8.11	10.00	3.84	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.61	1.52	100.92	0.07%	5.85%	6.24%	50.46	8.05	6.30	3.62	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.22	1.15	105.36	-0.13%	5.80%	9.49%	11.38	0.59	10.00	19.18	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.33	2.19	101.50	-0.05%	6.19%	7.39%	0.86	18.61	7.50	14.38	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.50	2.35	99.40	0.20%	6.18%	5.83%	124.25	4.89	5.80	3.34	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.04	2.87	104.37	0.40%	6.11%	7.09%	127.34	5.43	7.40	5.68	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.96	2.79	111.75	0.23%	6.20%	8.95%	149.51	18.09	10.00	9.59	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.88	3.65	99.50	0.30%	6.38%	6.13%	0.50	5.05	6.10	4.68	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.32	4.06	109.90	0.36%	6.45%	8.19%	157.11	9.76	9.00	1.73	02/14/07
ОФЗ 26198	11/02/12	5.09	4.78	97.19	0.56%	6.56%	6.17%	185.18	27.39	6.00	168.00	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.81	6.39	106.09	0.09%	6.66%	8.48%	391.41	5.72	9.00	1.73	11/15/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.42	5.09	109.03	0.20%	6.61%	9.17%	47.50	0.87	10.00	46.30	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.23	6.83				8.54%		3.16	9.00	68.67	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.34	11.59	45.37	1.50%	6.49%	6.49%	15.88	32.30	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.86	9.22	56.90	0.83%	6.90%	6.90%	171.84	0.63	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.63	8.09	111.30	0.37%	6.67%	8.54%	182.52	17.04	9.50	18.22	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.54	12.62				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	13.02	12.19	102.59	1.37%	6.81%	6.73%	162.31	0.00	6.90	1.32	02/14/07

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>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>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-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.