

26 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.07	9.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.42	-0.03%
Доходность 30-летних КО США, %	5.16	9.7	Валютный курс, \$/евро	1.24	0.35%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.26	0.27%	PTC	1 627.51	-0.10%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.17	0.38%	DJIA	11 283.25	-0.47%
Цена на нефть Urals, \$/брл	67.23	0.28%	S&P 500	1 301.74	-0.49%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Вышедшие во вторник данные по экономике США оказались неожиданными и разочаровывающими для участников долгового рынка, сигнализируя об экономическом росте. Ввиду повышенной напряженности на рынке нефти после заявления Буша о прекращении пополнения стратегических запасов сегодня внимание будет обращено на данные по запасам топлива в США. Кроме того, сегодня будет опубликована Бежевая книга ФРС и данные по заказам товаров длительного пользования.

#### Валютный рынок

На российском рынке курс доллара обновил 6-летний минимум, снизившись до 27.4103 руб/\$. В среду участники валютного рынка будут следить за данями по заказам на товары длительного пользования и продажам на первичном рынке жилья в США.

#### Рублевый долговой рынок

Сегодня вероятно сохранение негативного настроения. Дополнительное давление на рынок будут оказывать высокие ставки по рублевым ресурсам в конце месяца. Преломить тренд могут лишь позитивные внутренние новости.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ США планируют прекратить пополнение стратегических резервов нефти
- ✓ Fitch понизило рейтинги дефолта эмитента Нафтогаз Украины на одну ступень до В+ в связи с ухудшением финансового состояния компании

#### Российские

- ✓ Москва планирует во второй половине июня провести road-show еврооблигаций в объеме до \$408 млн
- ✓ НОВАТЭК сократил планы привлечения средств на 2006 г
- ✓ Московская область разместила облигации 6-го выпуска под доходность 7,65% годовых
- ✓ Ярославская область разместила в ходе аукциона половину 1-го транша 6-го выпуска под доходность 7,80% годовых
- ✓ Русский международный банк разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,77% годовых
- ✓ Совет директоров Мастер-банка принял решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб
- ✓ Совет директоров банка Северная казна принял решение о размещении 3-летних облигаций объемом 1 млрд руб
- ✓ ООО "МиГ-Финанс" приняло решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций объемом 3 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	27.424	↓ -0.03%
Курс доллара today	27.415	↓ -0.05%
Объем торгов today (ETC), млн \$	854	
Курс доллара tomorrow	27.410	↓ -0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 769	
Курс евро today	33.958	↑ 0.04%
Объем торгов today (ETC), млн €	16.7	
Курс евро tomorrow	33.975	↑ 0.06%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	21.2	

#### Денежный рынок

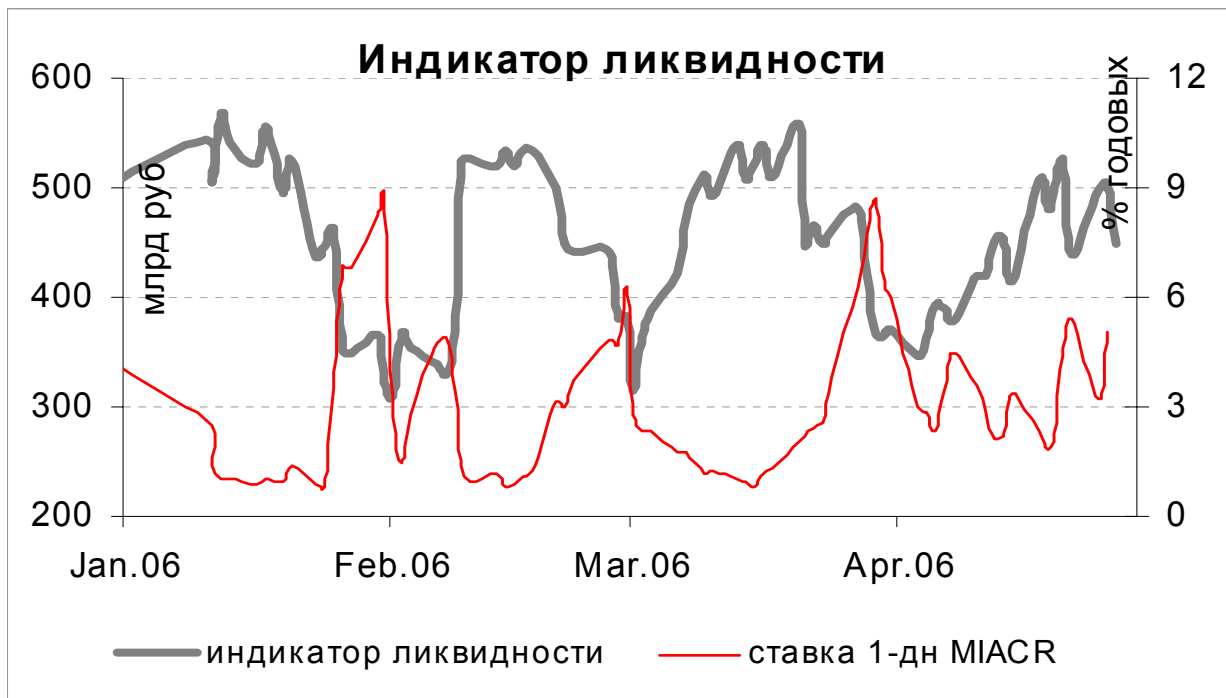
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	5.04	↑ 3.23
MIBID на 1 день	3.32	↑ 2.77
MIBOR на 1 день	4.83	↑ 4.11
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	64.5	↕ 85.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	337.7	↓ 358.2
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	2 608	↕ 756
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.05	↕ 6.19

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.86	↑ 6.74
Объем торгов, млн руб	391	↕ 345
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.0	↓ 4.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	750	↑ 479
Средневзвешенная доходность по рынку	8.71	↓ 8.73
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	287.3	↑ 174.9

#### Денежные потоки сегодня млн руб

Выплаты по ГКО/ОФЗ	983
Размещение корпоративных облигаций	-1 600
Выплаты по корпоративным облигациям	1 148
Выплаты по субфедеральным облигациям	140
Возврат по РЕПО	-2 609
Сальдо операций ЦБ с банками	50 009
<b>ИТОГО</b>	<b>48 071</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **США планируют прекратить пополнение стратегических резервов нефти**

Президент США Джордж Буш обнародовал программу мер по борьбе с ростом цен на энергоносители. В числе предполагаемых мер было названо прекращение пополнения стратегических запасов сырой нефти в США. Таким образом, Буш надеется повысить предложение нефти на рынке, что будет способствовать снижению цен. Новая программа также будет включать меры по увеличению эффективности использования энергоносителей в стране и изучение альтернативных источников энергии. К тому же правительство планирует провести крупномасштабное расследование причин спекулятивного завышения цен на газ.

*Хотя в результате подобных мер предложение на рынке нефти увеличится, во многом динамика цен ориентируется на статистические данные по запасам нефти в США. Прекращение пополнения запасов будет являться поводом для ценового роста. К тому же обеспокоенность американского президента говорит о большой зависимости страны от рынка нефти. Поэтому новость не стоит воспринимать как однозначно негативную.*

### **Fitch понизило рейтинги дефолта эмитента Нафтогаз Украины на одну ступень до B+ в связи с ухудшением финансового состояния компании**

Прогноз по рейтингам компании оставлен Негативный. Также был понижен приоритетный необеспеченный рейтинг выпуска еврооблигаций компании на сумму \$500 млн с погашением в 2007 г до B+.

Понижение рейтингов связано с ожиданиями агентства, что у Нафтогаза могут возникнуть серьезные проблемы с ликвидностью в результате повышения стоимости природного газа в условиях регулируемых тарифов на газ на внутреннем рынке. Правительством страны начата проверка системы учета и отчетности "Нафтогаза" в связи с заявлениями о том, что убытки компании в I квартале 2006 г составили \$500-600 млн.

### **Москва планирует во второй половине июня провести road-show еврооблигаций в объеме до \$408 млн**

Организаторами займа являются Citibank, JP Morgan и Deutsche Bank. Инвесторам будут предложены облигации со сроком погашения и 10, и 15 лет, которые будут размещаться в зависимости от спроса и цены. Эмитент ожидает, что доходность облигаций составит в пределах 150 б.п. над соответствующими облигациями Германии, номинированными в евро.

*Еврооблигации будут выпущены для рефинансирования выпуска Москва-06 на сумму 400 млн евро, который будет погашен 28 апреля. Обращающийся выпуск еврооблигаций Москвы с погашением в 2011 г имеет доходность к погашению около 5% годовых, что подразумевает премию к соответствующим облигациям Германии около 130 б.п. В связи с повышенной нервозностью на долговом рынке размещение с премией 150 б.п. к облигациям Германии представляется вполне оправданным.*

**НОВАТЭК сократил планы привлечения средств на 2006 г**

Ранее компания планировала выпустить еврооблигации на \$500 млн. Однако финансовый директор компании заявил, что потребности в таком объеме заимствований у компании нет.

**Московская область разместила облигации 6-го выпуска под доходность 7,65% годовых**

Цена отсечения на аукционе была установлена в размере 106,10% от номинала. Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 18 млрд руб. Однако в ходе конкурса выпуск был размещен не полностью. Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода из расчета 9% годовых.

Ранее организаторы выпуска прогнозировали доходность облигаций Московской области при размещении на уровне 7,40–7,50% годовых к погашению.

Организаторы выпуска: ВТБ, ИК Тройка Диалог, Банк Москвы, ИФК РИГрупп-Финанс, Балтийское Финансовое Агентство. Со-организаторы: Сбербанк и БК "Регион. Со-андеррайтеры: банк Зенит, ММБ, НОМОС-банк, АКБ Союз, Ханты-Мансийский Банк, Газпромбанк, Еврофинанс Моснарбанк, Москоммерцбанк, КБ Национальный стандарт, Связь-банк, Коммерцбанк, Инвестсбербанк, ИК Капитал, ФК Мегатрастойл, ИФК Солид, КБ Структура.

**Ярославская область разместила в ходе аукциона половину 1-го транша 6-го выпуска под доходность 7,80% годовых**

В ходе конкурса ставка 1-го купона была установлена в размере 8,35% годовых. Спрос на облигации со стороны инвесторов составил порядка 1,2 млрд руб. Ранее Росбанк, являющийся организатором выпуска, прогнозировал доходность облигаций на уровне 7,9% годовых.

Общий объем эмиссии составляет 2 млрд руб, второй транш объемом 1 млрд руб будет размещаться 24 октября 2006 г в дату выплаты 1-го купона по облигациям.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Согласно решению о выпуске, ставка 2-го купона равна 8,50% годовых, ставки 3-4-го купонов – 7,75% годовых, 5-6-го купонов – 7,50% годовых, 7-8-го купонов – 7,0% годовых, 9-10-го купонов – 6,50% годовых. Предусмотрено частичное погашение номинала в дату выплаты 4-го купона в размере 25% от номинала, в дату выплаты 7-го купона – 15%, в дату выплаты 9-го купона – 25% от номинала.

**Русский международный банк разместил облигации объемом 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,77% годовых**

В ходе аукциона было подано 41 заявка от инвесторов, спрос составил 1,3 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,50% годовых.

Срок обращения облигаций – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Росбанк является организатором выпуска.

## **Совет директоров Мастер-банка принял решение о размещении 3-го выпуска облигаций объемом 1,2 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с амортизацией основной суммы долга в размере 10% от номинала раз в полгода, начиная с 1092 дня с даты начала размещения. Размещение планируется провести в начале лета. Организатор займа: ФК Уралсиб.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- ГП ОСТ установило ставку 3-4-го купона в размере 12,9% годовых
- ИМПЭКСбанк выкупил по оферте 77,94% 2-го выпуска облигаций общим объемом 1 млрд руб

---

## **Внешний долг РФ**

Вышедшие во вторник данные по экономике США оказались неожиданными и разочаровывающими для участников долгового рынка, сигнализируя об экономическом росте. Котировки суверенного бенчмарка Россия-30 снизились до 108,5% от номинала вслед за динамикой КО США. Доходность 10-летних казначейских облигаций подскочила до 5,07% годовых. Спред Россия-30 к 10-летним КО США составил 104 б.п.

Индекс потребительского доверия в США в апреле возрос до 109,6 пунктов, против ожидавшихся 106,2 пункта, более чем на 2 пункта превысив уровень марта. Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости составили 6,92 млн домов, против ожиданий 6,66 млн домов. К тому же индекс производственной активности, рассчитываемый ФРБ Ричмонда, также оказался выше ожиданий, хотя и снизился по сравнению с мартовским показателем. Таким образом, версия о замедлении экономического роста в результате влияния высоких цен на нефть не подтвердилась, и у участников рынка вновь возникли опасения, что цикл повышения ставок не будет завершен на уровне 5-5,25% годовых.

Ввиду повышенной напряженности на рынке нефти после заявления Д.Буша о прекращении пополнения стратегических запасов внимание сегодня будет обращено на данные по запасам топлива в США. Кроме того, сегодня будет опубликована Бежевая книга ФРС и данные по заказам товаров длительного пользования.

Из российских событий главным станет встреча В. Путина с А.Меркель в Томске, где, возможно, будет затронут вопрос о досрочном погашении российского долга перед Парижским клубом кредиторов. Германия является основным противником досрочного погашения, поэтому от результатов встречи во многом будет зависеть судьба дальнейших переговоров.

## Валютный рынок

Во вторник ситуация на валютном рынке стабилизировалась, котировки евро/доллара находились в диапазоне 1.2410 -1.2430 \$/евро. В конце дня наблюдался небольшой рост американской валюты, после выхода позитивных макроэкономических данных в США.

Между тем на российском рынке курс доллара обновил 6-летний минимум, снизившись на 2.09 коп до 27.4103 руб/\$. На фоне налоговых выплат (налог на прибыль) ставки overnight на денежном рынке выросли до 5% годовых.

В среду участники валютного рынка будут следить за данями по заказам на товары длительного пользования и продажам на первичном рынке жилья в США.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Рынок корпоративных бумаг вчера оставался низкоактивным. Однако во второй половине дня преобладали продажи на фоне ухудшения настроения инвесторов, отреагировавших как на падение внешнедолговых рынков, так и на результаты размещения нового выпуска Мособласти. Премия при размещении бумаг в размере порядка 10-15 б.п. подтолкнула инвесторов к снижению котировок в заявках с целью выровнять доходности на кривой.

Сегодня вероятно сохранение негативного настроения. Дополнительное давление на рынок будут оказывать высокие ставки по рублевым ресурсам в конце месяца. Преломить тренд могут лишь позитивные внутренние новости. Не исключено, что ряд важных заявлений будут сделаны сегодня на встрече президента РФ Путина с канцлером Германии Меркель.

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

Эмитент	Объем в обращениях, 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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКойл	6 000	17.11.09	3.12	20.11.07	1.47	7.25%	23.05.06	100.97	0.23	6.69	7.06	36.13
РЖД-5	10 000	22.01.09	2.52	--	--	6.67%	27.07.06	98.73	-0.27	--	7.31	45.42
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.52	--	--	8.25%	27.06.06	102.68	-0.07	--	7.62	37.48
Аркада-2	700	20.02.09	--	22.08.07	1.23	13.31%	22.08.06	100.04	-0.01	13.67	--	84.34
Дальсвязь	1 000	15.11.06	0.53	--	--	13.00%	17.05.06	102.80	0.03	--	7.91	16.46
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	1.92	29.03.07	0.90	12.70%	27.09.06	100.27	0.08	12.74	13.28	16.85
Магnezит	1 500	18.12.08	--	21.06.07	1.09	9.85%	22.06.06	101.25	0.00	8.86	--	21.26
МегаФон-3	3 000	15.04.08	1.85	--	--	9.25%	17.10.06	103.18	-0.02	--	7.63	15.48
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.33	9.25%	16.06.06	101.15	-0.06	8.93	--	42.02
САНOC-2	3 000	10.11.09	2.33	13.11.07	1.42	10.00%	16.05.06	105.39	0.18	6.40	8.38	51.64

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, ГлавМострой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	1.09	26.06.06	10.000%	104.790	-0.02%	<b>5.67%</b>	9.54%	72	<b>-3.8</b>	1.07	0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.12	30.09.06	8.250%	105.070	-0.05%	<b>5.60%</b>	7.85%	66	<b>-6.1</b>	2.12	0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.71	24.07.06	11.000%	141.710	-0.34%	<b>6.11%</b>	7.76%	105	<b>-4.3</b>	7.49	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.44	24.06.06	12.750%	174.000	-1.10%	<b>6.43%</b>	7.33%	134	<b>1.6</b>	10.13	1.80	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.90	30.09.06	5.000%	108.460	-0.72%	<b>6.10%</b>	4.61%	104	<b>0.7</b>	7.45	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВФЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.95	14.05.06	3.000%	94.690	-0.13%	<b>5.85%</b>	3.17%	91	<b>1.2</b>	1.85	0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.04	14.05.06	3.000%	99.880	0.02%	<b>6.10%</b>	3.00%	135	<b>-0.6</b>	0.05	0.26	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.58	14.05.06	3.000%	87.875	-0.21%	<b>5.85%</b>	3.41%	87	<b>-2.9</b>	4.34	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.01	14.05.06	3.000%	97.250	0.00%	<b>5.79%</b>	3.08%	84	<b>-3.9</b>	0.96	0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.200%	104.240	-0.03%		5.95%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.11	25.10.06	7.750%	111.190	-0.19%	<b>4.22%</b>	6.97%	64	<b>0.0</b>	2.99	0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.27	25.10.06	9.600%	123.870	-0.35%	<b>5.97%</b>	7.75%	95	<b>-2.7</b>	6.10	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.66	12.10.06	6.450%	108.420	-0.04%	<b>4.66%</b>	5.95%	90	<b>-5.1</b>	4.46	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	0.76	09.08.06	7.750%	100.750	-0.03%	<b>6.73%</b>	7.69%	178	<b>-0.8</b>	104	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.00	02.07.06	7.750%	100.570	-0.14%	<b>7.45%</b>	7.71%	251	<b>0.9</b>	185	0.20	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.05	28.09.06	8.000%	103.870	-0.11%	<b>6.71%</b>	7.70%	177	<b>-3.4</b>	103	0.31	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.86	26.05.06	7.375%	102.090	-0.17%	<b>6.83%</b>	7.22%	187	<b>-3.1</b>	108	0.39	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.010%	102.680	0.02%		7.80%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.38	11.06.06	6.875%	101.880	0.01%	<b>6.08%</b>	6.75%	114	<b>-6.8</b>	46	0.24	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.58	12.10.06	7.500%	105.090	-0.08%	<b>6.58%</b>	7.14%	160	<b>-6.4</b>	77	9.83	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.36	04.08.06	6.315%	99.830	-0.09%	<b>6.36%</b>	6.33%	141	<b>-4.3</b>	65	2.26	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.96	02.07.06	6.250%	98.300	-0.45%	<b>6.50%</b>	6.36%	145	<b>-2.0</b>	36	16.53	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.26	30.04.06	7.250%	101.940	-0.10%	<b>6.40%</b>	7.11%	146	<b>-2.0</b>	79	0.23	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.08	23.09.06	6.500%	95.700	0.09%	<b>7.13%</b>	6.79%	713	<b>-1.4</b>	100	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.12	12.06.06	9.250%	100.120	0.00%	<b>7.98%</b>	9.24%	322	<b>-4.0</b>	225	0.01	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.11	29.06.06	9.000%	101.980	0.09%	<b>7.19%</b>	8.83%	224	<b>-13.3</b>	152	0.11	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.73	03.09.06	8.625%	104.640	0.00%	<b>5.93%</b>	8.24%	98	<b>-6.1</b>	30	0.18	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.40	23.09.06	9.375%	100.770	-0.02%	<b>7.34%</b>	9.30%	245	<b>-0.1</b>	163	0.04	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.37	05.07.06	6.910%	101.580	0.06%	<b>5.75%</b>	6.80%	81	<b>-9.5</b>	11	0.14	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.06	30.06.06	4.375%	96.420	-0.16%	<b>6.16%</b>	4.54%	121	<b>1.7</b>	56	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.87	19.09.06	9.000%	101.290	0.14%	<b>7.46%</b>	8.89%	251	<b>-21.3</b>	295	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.77	13.08.06	9.125%	101.150	0.00%	<b>7.57%</b>	9.02%	262	<b>-4.9</b>	189	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.76	09.08.06	9.000%	101.400	0.04%	<b>7.10%</b>	8.88%	215	<b>-10.3</b>	141	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.09	29.07.06	6.875%	100.750	0.00%	<b>6.51%</b>	6.82%	651	<b>-0.0</b>	90	0.21	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.91	29.09.06	6.200%	97.290	0.03%	<b>6.92%</b>	6.37%	692	<b>-0.8</b>	116	22.84	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.50	27.04.06	10.250%	101.100	0.00%	<b>9.64%</b>	10.14%	469	<b>-4.0</b>	393	8.16	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.71	04.10.06	8.500%	100.460	-0.09%	<b>8.40%</b>	8.46%	344	<b>-5.3</b>	290	2.12	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.64	24.06.06	9.750%	104.750	0.11%	<b>0.53%</b>	9.31%	-441	<b>-14.2</b>	-511	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.94	14.10.06	8.750%	101.150	0.00%	<b>7.48%</b>	8.65%	253	<b>-5.0</b>	181	0.09	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.36	28.09.06	7.800%	100.290	-0.04%	<b>7.57%</b>	7.78%	263	<b>-2.3</b>	192	0.13	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.860%	100.500	0.00%		6.83%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.39	11.08.06	6.230%	99.580	-0.17%	<b>6.35%</b>	6.26%	140	<b>-1.9</b>	64	4.76	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.940	-0.10%	<b>-1.33%</b>	8.71%			-707		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.64	04.08.06	9.125%	101.500	-0.03%	<b>8.18%</b>	8.99%	324	<b>-3.9</b>	255	0.16	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.97	30.06.06	8.625%	100.800	-0.05%	<b>8.21%</b>	8.56%	326	<b>-3.5</b>	262	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

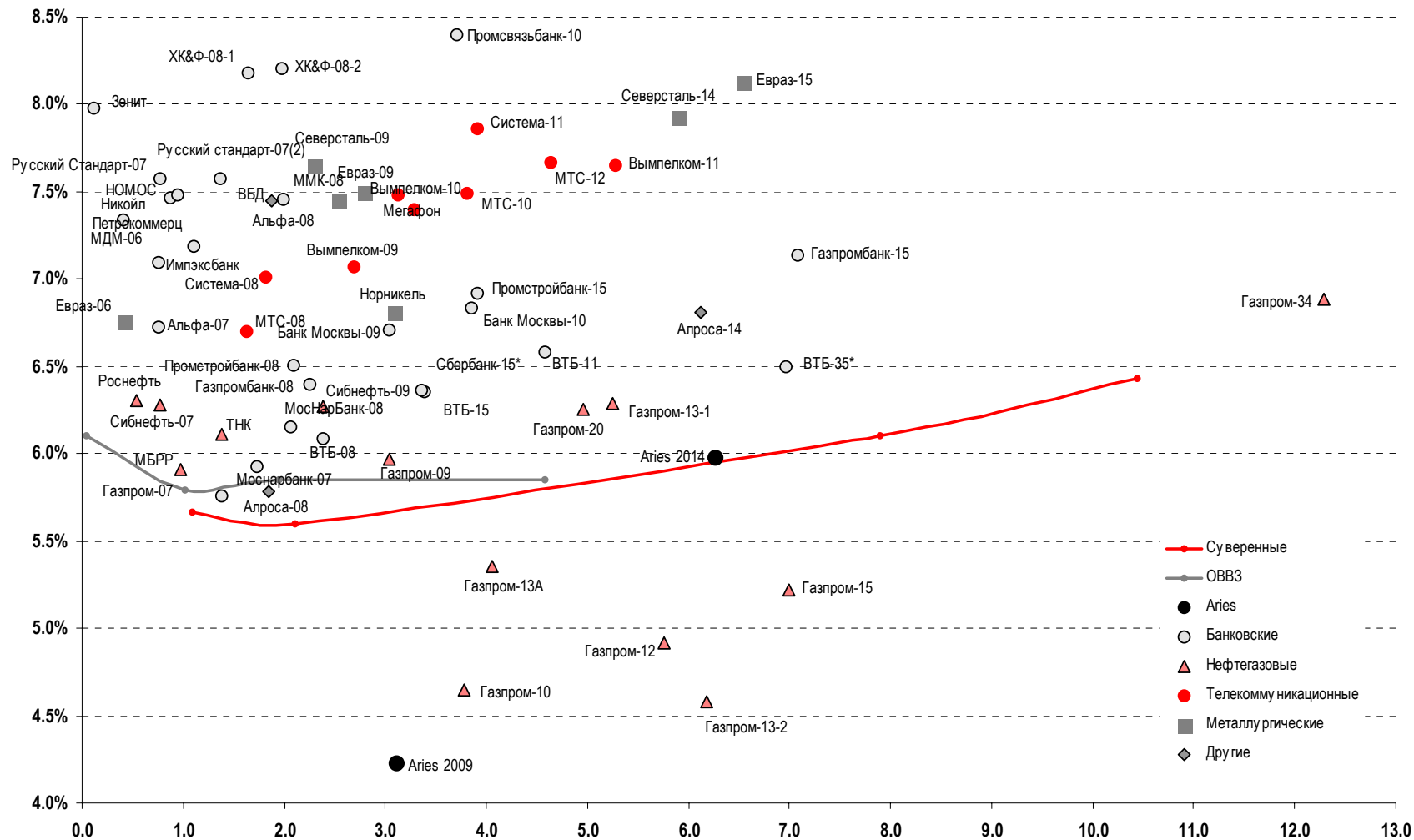
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	0.97	25.10.06	9.125%	103.050	0.00%	<b>5.91%</b>	8.9%	96	<b>-5.6</b>	24	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.03	21.10.06	10.500%	114.050	-0.09%	<b>5.97%</b>	9.2%	102	<b>-4.2</b>	29	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.79	27.09.06	7.800%	112.280	-0.09%	<b>4.65%</b>	6.9%	99	<b>-3.7</b>		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.75	09.12.06	4.560%	97.990	0.05%	<b>4.92%</b>	4.7%	108	<b>-6.5</b>		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.25	01.09.06	9.625%	118.290	0.08%	<b>6.29%</b>	8.1%	129	<b>-9.6</b>	42	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.18	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-44	<b>-8.3</b>		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.06	22.07.06	5.625%	98.590	0.03%	<b>5.36%</b>	5.7%	39	<b>-8.6</b>	-41	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.99	01.06.06	5.875%	104.640	0.00%	<b>5.22%</b>	5.6%	18	<b>-8.5</b>		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.95	01.08.06	7.201%	104.190	0.05%	<b>6.26%</b>	6.9%	127	<b>-9.1</b>	41	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.29	28.04.06	8.625%	121.470	0.18%	<b>6.89%</b>	7.1%	177	<b>-11.3</b>	45	1.44	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.53	20.05.06	12.750%	103.490	-0.01%	<b>6.30%</b>	12.3%	135	<b>-5.2</b>	60	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.77	13.08.06	11.500%	103.950	-0.05%	<b>6.28%</b>	11.1%	133	<b>0.2</b>	59	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.38	15.07.06	10.750%	111.000	-0.12%	<b>6.27%</b>	9.7%	133	<b>-1.8</b>	65	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.38	06.05.06	11.000%	107.000	0.00%	<b>6.11%</b>	10.3%	116	<b>-6.0</b>	46	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.82	14.10.06	10.250%	105.830	0.14%	<b>7.01%</b>	9.7%	207	<b>-14.3</b>	139	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.91	28.07.06	8.875%	103.950	0.04%	<b>7.86%</b>	8.5%	289	<b>-8.5</b>	210	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.69	16.06.06	10.000%	108.100	0.10%	<b>7.07%</b>	9.3%	213	<b>-10.6</b>	142	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.29	11.08.06	8.000%	101.950	-0.06%	<b>7.39%</b>	7.8%	244	<b>-5.2</b>	169	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.870	0.01%	<b>7.65%</b>	8.1%	265	<b>-8.2</b>	178	7.28	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.12	10.06.06	8.000%	101.600	-0.18%	<b>7.48%</b>	7.9%	254	<b>-1.2</b>	180	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.62	30.07.06	9.750%	104.950	0.08%	<b>6.70%</b>	9.3%	176	<b>-10.8</b>	107	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.81	14.10.06	8.375%	103.300	0.06%	<b>7.49%</b>	8.1%	253	<b>-9.0</b>	174	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.64	28.07.06	8.000%	101.510	0.14%	<b>7.67%</b>	7.9%	269	<b>-10.9</b>	185	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.41	25.09.06	8.875%	100.820	0.00%	<b>6.76%</b>	8.8%	187	<b>-5.1</b>	105	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.79	03.08.06	10.875%	109.590	0.09%	<b>7.50%</b>	9.9%	256	<b>-10.2</b>	184	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.54	10.05.06	8.250%	100.780	-0.02%	<b>8.13%</b>	8.2%	813	<b>0.3</b>	213	0.66	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.30	21.10.06	8.000%	100.780	-0.15%	<b>7.65%</b>	7.9%	270	<b>0.4</b>	203	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.08	30.09.06	7.125%	100.930	0.03%	<b>6.81%</b>	7.1%	187	<b>-7.9</b>	113	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.53	24.08.06	8.625%	102.930	0.05%	<b>7.45%</b>	8.4%	251	<b>-8.5</b>	181	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.89	19.10.06	9.250%	107.710	0.04%	<b>7.93%</b>	8.6%	291	<b>-8.9</b>	200	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.84	06.05.06	8.125%	104.410	0.00%	<b>5.78%</b>	7.8%	84	<b>-6.2</b>	21	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.12	17.05.06	8.875%	113.200	-0.10%	<b>6.81%</b>	7.8%	179	<b>-6.7</b>	86	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.87	21.05.06	8.500%	101.970	-0.06%	<b>7.45%</b>	8.3%	250	<b>-2.9</b>	187	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	0.14	0.13	99.35	0.10%	4.79%		234.82				
ОБР 04002	03/15/06	0.39	0.37									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.27	0.26				9.85%		2.32	10.00	6.90	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.30	0.30				9.78%		1.43	10.00	9.59	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.09	1.03	100.95	-0.05%	5.81%	6.93%	12.22	0.08	7.00	8.05	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.16	1.10				9.46%		0.09	10.00	26.85	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.22	1.15				9.46%		9.85	10.00	21.10	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.88	1.77	100.13	-0.04%	6.38%	6.29%	19.70	11.57	6.30	14.50	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.51	1.42	105.85	-0.57%	6.33%	9.45%	12.24	0.47	10.00	11.51	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.61	2.45	101.80	0.15%	6.24%	7.37%	0.00	15.95	7.50	8.63	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.75	2.58				5.88%		5.83	5.80	13.35	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.31	3.10	103.11	-0.48%	6.62%	7.18%	0.52	6.21	7.40	0.00	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.15	2.96	111.60	-0.26%	6.54%	8.96%	10.55	16.43	10.00	26.85	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.14	3.89	98.60	0.02%	6.60%	6.19%	0.35	4.66	6.10	0.00	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.46	4.18	110.24	-0.24%	6.57%	9.07%	34.81	15.60	10.00	19.18	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.41	5.07				6.26%		22.07	6.00	148.44	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.83	6.39	105.24	0.01%	6.88%	8.55%	11.63	5.60	9.00	17.26	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.72	5.36	108.82	-0.30%	6.80%	9.19%	51.82	1.53	10.00	13.70	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.53	7.09	104.50	-0.71%	6.19%	8.61%	2.09	4.11	9.00	39.33	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.43	11.67				6.51%		41.33	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.12	9.45	54.71	-0.26%	7.08%	7.09%	0.00	1.17	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.69	8.13	109.45	-0.23%	6.95%	8.68%	0.11	19.37	9.50	10.93	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.89	12.97				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.70	11.86	99.53	-0.02%	7.06%	6.98%	31.98	0.00	6.95	13.33	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

# 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.