

27 марта 2006 года

[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)

 Страницы котировок в Reuters:  
 Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.67	-6.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.85	0.28%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	-6.5	Валютный курс, \$/евро	1.20	0.53%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	62.44	2.73%	PTC	1 420.25	-0.69%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.47	0.25%	DJIA	11 279.97	0.09%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.76	0.54%	S&P 500	1 302.95	0.10%

**Прогнозы по рынку:**
**Внешний долг РФ**

Сегодня не ожидается публикации важных экономических данных, рынок сосредоточится на ожидании решения ФРС по поводу ключевой ставки, которое будет принято завтра. Мы ожидаем, что спреды развивающихся рынков к КО США сегодня сузятся, отыграв расширение пятницы.

**Валютный рынок**

Основное внимание рынка будет приковано к комментариям представителей американского Центробанка после публикации решения по ставке. На российском рынке можно ожидать ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и приближения конца квартала.

**Рублевый долговой рынок**

В ближайшие 2 дня – период активных налоговых выплат – уровень ставок денежного рынка продолжит оставаться ключевым фактором для внутреннего долгового рынка. Снижение напряженности с рублями позволит инвесторам вновь обратить внимание на внешние рынки, динамика которых будет зависеть от комментариев представителей ФРС после заседания относительно ключевой процентной ставки.

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ ИРКУТ разместил CLN на сумму \$125 млн по ставке 8,25% годовых
- ✓ S&P повысило долгосрочный рейтинг Уфы по обязательствам в иностранной валюте на одну ступень – до B+, прогноз стабильный
- ✓ Роснефть завершила синдикацию кредита на \$2 млрд по ставке LIBOR+0,65% годовых
- ✓ Интегра Финанс полностью разместила облигации объемом 2 млрд руб под доходность к погашению 10,78% годовых
- ✓ Совет директоров НК "Альянс" принял решение о размещении 5-летних облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ ООО "АиФ - МедиаПресса - финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 1,5 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	27.847	↑ 0.28%
Курс доллара today	27.848	↑ 0.30%
Объем торгов today (ETC), млн \$	835	
Курс доллара tomorrow	27.850	↑ 0.29%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	818	
Курс евро today	33.343	↓ -0.47%
Объем торгов today (ETC), млн €	18.5	
Курс евро tomorrow	33.345	↓ -0.49%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	8.8	

#### Денежный рынок

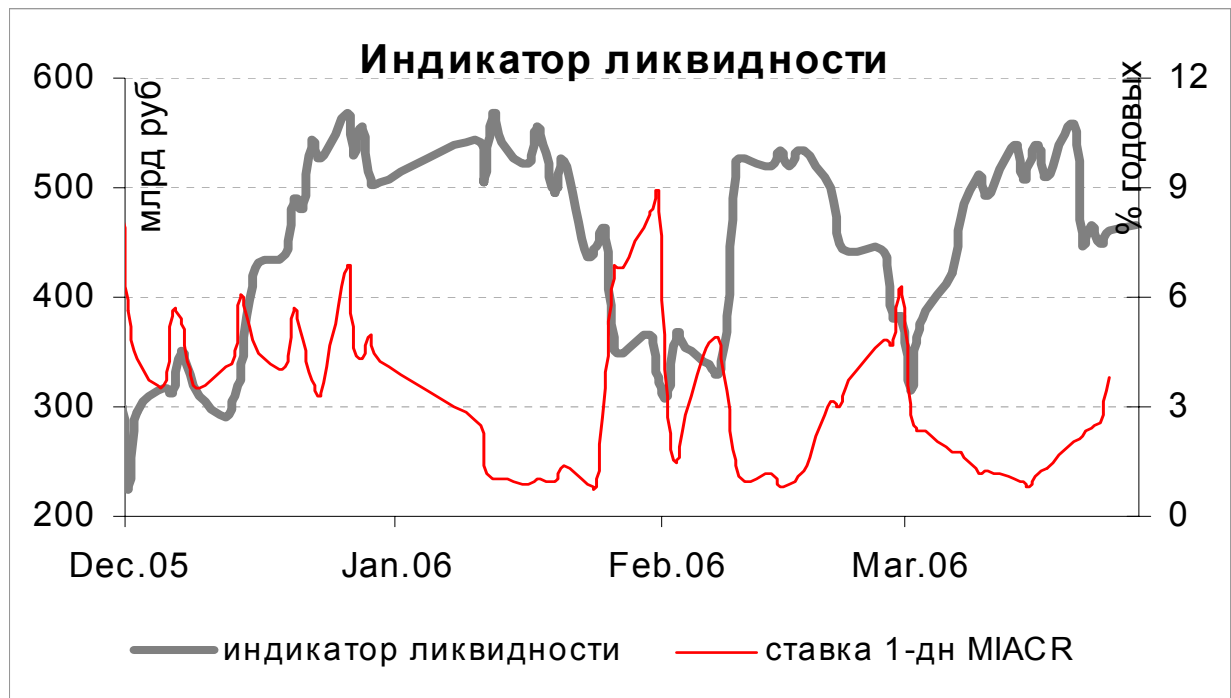
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.84	↑ 2.55
MIBID на 1 день	2.05	↑ 1.93
MIBOR на 1 день	4.04	↔ 3.26
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	119.4	↔ 128.8
Остатки на корсчетах, млрд руб	297.7	↓ 323.4

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.66	↓ 6.80
Объем торгов, млн руб	1 648	↓ 2 455
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.5	↑ 4.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	974	↑ 785
Средневзвешенная доходность по рынку	8.68	↓ 8.87
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	141.2	↓ 253.8

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	107
Сальдо операций ЦБ с банками	49 100
<b>ИТОГО</b>	<b>49 207</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **ИРКУТ разместил CLN на сумму \$125 млн по ставке 8,25% годовых**

Первоначально планировался выпуск на \$100 млн, однако в связи с благоприятной конъюнктурой эмитенту удалось увеличить объем размещения. Доходность сформировалась на уровне нижней границы заявленного диапазона. Организатором выпуска выступил МДМ-Банк.

### **S&P повысило долгосрочный рейтинг Уфы по обязательствам в иностранной валюте на одну ступень – до B+, прогноз стабильный**

Рейтинг по национальной шкале повышен с ruA- до ruA+.

Рейтинг повышен вследствие институционализации муниципального статуса города. После объединения с районами и принятия устава города в рамках реформы местного самоуправления статус Уфы как муниципального образования вырос, а доходы и расходы стали более предсказуемыми и стабильными.

### **Интегра Финанс полностью разместила облигации объемом 2 млрд руб под доходность к погашению 10,78% годовых**

Общий объем спроса на аукционе составил 2,17 млрд руб. В ходе размещения поступили 80 заявок от инвесторов. По итогам конкурса ставка купона на срок до погашения была установлена в размере 10,50% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Организаторы займа: ММБ и ИК Тройка-Диалог. Андеррайтеры размещения: ДойчеБанк, Промстройбанк, НОМОС-банк, со-андеррайтеры: Еврофинанс Моснарбанк, "Ренессанс Капитал", Славинвестбанк, Сibaкадембанк, Мордовпромстройбанк.

Группа компаний Интегра была создана для консолидации сервисных предприятий, обслуживающих нефтегазовый сектор России. Группа оказывает нефтесервисные услуги (бурение и сопутствующие операции, текущий и капитальный ремонт скважин, геофизические и сейсмические исследования).

## КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

- ФБ ММВБ начала с 24 марта торги облигациями ТатИнк-Финанс, ДОМО-финанс, Трансаэро-Финансы и ММБ-2. С 27 марта начинаются торги облигациями Мотовилихинские заводы и Виктория-Финанс
- Ставка 4-6-го купонов по облигациям ЮТК-3 установлена в размере 10,9% годовых

---

## **Внешний долг РФ**

В пятницу доходности на внешнедолговом рынке резко снизились после выхода данных по экономике США. Заказы товаров длительного пользования в феврале увеличились на 2,6% по сравнению с январем, ожидалось, что показатель возрастет лишь на 1,3%. Однако рынок обратил внимание на показатель по заказам, очищенным от транспортировки, неожиданно снизившийся на 1,3%. Продажи новых жилых домов в феврале также сократились по сравнению с январем, составив 1060 тыс, против ожидавшихся 1200 тыс. Вышедшие данные поколебали уверенность участников рынка в уверенном экономическом росте, породили сомнения в том, что ключевая ставка в этом году превысит 5% годовых. В результате доходность 10-летних КО США снизилась на 6,4 б.п., пробив уровень 4,7% годовых, и составила 4,67% годовых.

Рынок российских еврооблигаций не успел в полной мере отразить динамику КО США. В результате спред Россия-30 к 10-летним КО США расширился до 113 б.п. На рынках Латинской Америки и в Турции также наблюдалось расширение спредов.

Сегодня не ожидается публикации важных экономических данных, рынок сосредоточится на ожидании решения ФРС по поводу ключевой ставки, которое будет принято завтра. По всей видимости, настроение будет понижительным. Мы ожидаем, что спреды развивающихся рынков к КО США сегодня сузятся, отыграв расширение пятницы.

---

## **Валютный рынок**

В пятницу доллар оставался стабильным по отношению к большинству валют, котировки колебались в диапазоне 1.1960-1.1980 \$/евро. Однако на азиатской сессии в понедельник доллар начал снижение по отношению к евро в результате фиксации прибыли, а также из-за неясности дальнейшего изменения ставок ФРС.

На российском рынке сохранялась тенденция на укрепление доллара – по итогам торгов на ETC курс доллара США с расчетами «завтра» вырос на 8.12 коп до 27.8496 руб/\$.

В понедельник начнется двухдневное заседание ФРС, на котором, скорее всего, ставка, будет увеличена до 4,75% годовых. Основное внимание рынка будет приковано к комментариям представителей ФРС после публикации решения по ставке. На российском рынке можно ожидать ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью на фоне налоговых выплат и приближения конца квартала.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу давление на цены рублевых облигаций усилилось под воздействием роста стоимости краткосрочных рублевых ресурсов. Ставки overnight достигли 3,5-4,5% годовых. Неблагоприятная конъюнктура смежных рынков – внешнедолгового и валютного – также продолжала оказывать негативное воздействие на цены рублевых облигаций. Как следствие, снижение котировок усилилось и составило 0,5%.

В ближайшие 2 дня – период активных налоговых выплат – уровень ставок денежного рынка продолжит оставаться ключевым фактором для внутреннего долгового рынка. Снижение напряженности с рублями позволит инвесторам вновь обратить внимание на внешние рынки, динамика которых будет зависеть от комментариев представителей ФРС после заседания относительно ключевой процентной ставки.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
ОМЗ - 4	900	26.02.09	--	31.08.06	0.44	14.25%	31.08.06	101.60	-1.21	10.65	--	32.21
JFC-2	1 200	04.12.07	--	05.12.06	0.67	13.00%	06.06.06	102.98	0.04	8.67	--	30.89
Моссельпром	1 000	12.12.08	--	15.06.07	1.14	13.00%	16.06.06	99.50	0.05	13.86	--	50.25
Н-Ленское	400	08.07.08	--	09.01.07	0.76	16.00%	11.07.06	102.30	-0.20	13.20	--	45.83
ТМХ	1 500	01.12.07	--	05.06.06	0.19	14.00%	01.06.06	100.99	0.16	8.61	--	34.57
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	0.32	--	--	14.25%	18.07.06	102.20	0.00	--	7.16	31.78
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	08.04.06	0.04	12.30%	08.04.06	100.16	0.02	8.25	--	37.98
ЮТК-4	5 000	09.12.09	2.18	--	--	10.50%	14.06.06	99.51	-0.28	--	10.80	36.48
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.85	16.11.06	0.63	13.80%	19.08.06	116.00	-0.01	-9.30	8.49	84.19

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, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, ГлавМосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155, ТНП: со-организатор. СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации спреда	Изм дюрация	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Евро-07	26.06.07	1.17	26.06.06	10.000%	105.360	-0.01%	<b>5.46%</b>	9.49%	71	<b>3.8</b>	1.16 0.12	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.83	31.03.06	8.250%	105.310	-0.00%	<b>5.34%</b>	7.83%	62	<b>5.0</b>	1.74 0.19	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.84	24.07.06	11.000%	145.290	0.16%	<b>5.80%</b>	7.57%	113	<b>4.1</b>	7.64 1.12	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.70	24.06.06	12.750%	180.200	0.46%	<b>6.11%</b>	7.08%	143	<b>1.8</b>	10.40 1.90	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.87	31.03.06	5.000%	110.875	0.23%	<b>5.79%</b>	4.51%	113	<b>3.6</b>	7.45 0.84	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>														
Минфин 5	14.05.08	2.03	14.05.06	3.000%	94.750	-0.13%	<b>5.71%</b>	3.17%	99	<b>12.7</b>	1.94 0.52	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.13	14.05.06	3.000%	99.710	0.01%	<b>5.48%</b>	3.01%	78	<b>-9.0</b>	0.13 0.37	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.67	14.05.06	3.000%	88.375	0.43%	<b>5.68%</b>	3.39%	101	<b>-2.9</b>	4.43 0.68	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.10	14.05.06	3.000%	97.125	-0.13%	<b>5.71%</b>	3.09%	95	<b>16.2</b>	1.04 0.10	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>														
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.157%	104.620	-0.01%		5.89%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.19	25.10.06	7.750%	112.260	0.00%	<b>3.99%</b>	6.90%	66	<b>2.5</b>	3.08 0.35	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.13	25.04.06	9.600%	125.560	-0.32%	<b>5.78%</b>	7.65%	111	<b>11.3</b>	5.97 0.77	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>														
Москва-06	28.04.06	0.08	28.04.06	10.950%	100.590	-0.02%	<b>3.28%</b>	10.89%	228	<b>-0.2</b>	0.09 0.01	400	EUR	BB+/Baa2/BBB-
Москва-11	12.10.11	4.74	12.10.06	6.450%	109.600	-0.06%	<b>4.45%</b>	5.89%	101	<b>3.9</b>	4.55 0.51	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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.04	13.04.06	8.000%	100.000	0.00%	<b>8.00%</b>	8.00%	325	<b>-13.3</b>	233	0.12	190	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.84	09.08.06	7.750%	101.010	-0.05%	<b>6.51%</b>	7.67%	174	<b>8.3</b>	99	0.08	150	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.08	02.07.06	7.750%	101.000	-0.02%	<b>7.25%</b>	7.67%	254	<b>6.6</b>	196	0.21	250	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.13	28.03.06	8.000%	104.410	0.01%	<b>6.57%</b>	7.66%	189	<b>6.2</b>	113	0.32	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.94	26.05.06	7.375%	102.760	0.02%	<b>6.67%</b>	7.18%	200	<b>5.9</b>	117	0.40	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	7.865%	102.910	-0.01%		7.64%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.47	11.06.06	6.875%	102.400	0.02%	<b>5.90%</b>	6.71%	120	<b>5.3</b>	51	0.25	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.51	12.04.06	7.500%	106.250	0.00%	<b>6.38%</b>	7.06%	171	<b>6.3</b>	84	11.40	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.45	04.08.06	6.315%	100.460	0.02%	<b>6.18%</b>	6.29%	150	<b>5.9</b>	71	-4.00	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.07	02.07.06	6.250%	100.540	-0.12%	<b>6.17%</b>	6.22%	150	<b>7.9</b>	19	-3.78	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.34	30.04.06	7.250%	102.560	0.09%	<b>6.16%</b>	7.07%	146	<b>2.2</b>	78	0.24	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.18	23.09.06	6.500%	97.150	0.07%	<b>6.91%</b>	6.69%	691	<b>-1.0</b>	96	0.67	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.20	12.06.06	9.250%	100.000	-0.43%	<b>9.00%</b>	9.25%	434	<b>205.8</b>	336	0.02	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.19	29.06.06	9.000%	102.300	0.09%	<b>7.03%</b>	8.80%	228	<b>-4.3</b>	157	0.12	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.81	03.09.06	8.625%	105.960	-0.23%	<b>5.33%</b>	8.14%	60	<b>17.5</b>	-2	0.19	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.48	23.09.06	9.375%	101.110	0.04%	<b>6.99%</b>	9.27%	221	<b>-7.9</b>	140	0.05	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.43	05.04.06	6.765%	101.680	0.00%	<b>5.60%</b>	6.65%	86	<b>4.5</b>	19	0.15	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.15	30.06.06	4.375%	96.830	0.01%	<b>5.89%</b>	4.52%	119	<b>5.4</b>	53	0.20	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.95	19.09.06	9.000%	101.350	0.10%	<b>7.53%</b>	8.88%	277	<b>-8.2</b>	310	0.09	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.85	13.08.06	9.125%	101.350	0.10%	<b>7.48%</b>	9.00%	271	<b>-9.7</b>	196	0.08	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.84	09.08.06	9.000%	101.460	-0.04%	<b>7.20%</b>	8.87%	243	<b>6.9</b>	168	0.08	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.17	29.07.06	6.875%	101.000	-0.11%	<b>6.40%</b>	6.81%	640	<b>5.0</b>	113	0.22	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.87	29.03.06	6.200%	98.530	-0.10%	<b>6.58%</b>	6.29%	658	<b>2.6</b>	109	12.67	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.55	27.04.06	10.250%	101.480	-0.07%	<b>9.43%</b>	10.10%	465	<b>5.8</b>	385	10.51	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.79	04.10.06	8.500%	101.580	-0.17%	<b>8.15%</b>	8.37%	348	<b>10.1</b>	318	4.35	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.69	24.06.06	9.750%	105.060	-0.10%	<b>0.76%</b>	9.28%	-392	<b>10.8</b>	-464	0.20	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.98	14.04.06	8.750%	101.110	-0.01%	<b>7.62%</b>	8.65%	285	<b>3.8</b>	212	0.10	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.44	28.03.06	7.800%	100.280	-0.05%	<b>7.60%</b>	7.78%	286	<b>7.7</b>	219	0.14	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.715%	100.630	0.00%		6.67%					1000	USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.47	11.08.06	6.230%	100.250	-0.03%	<b>6.15%</b>	6.21%	148	<b>7.4</b>	69	-1.89	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.560	0.09%	<b>-0.60%</b>	8.65%			-628		140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.72	04.08.06	9.125%	101.450	-0.04%	<b>8.25%</b>	8.99%	352	<b>7.2</b>	289	0.17	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.06	30.06.06	8.625%	100.680	0.04%	<b>8.28%</b>	8.57%	356	<b>3.6</b>	292	0.20	275	USD	B-/Ba3/NA

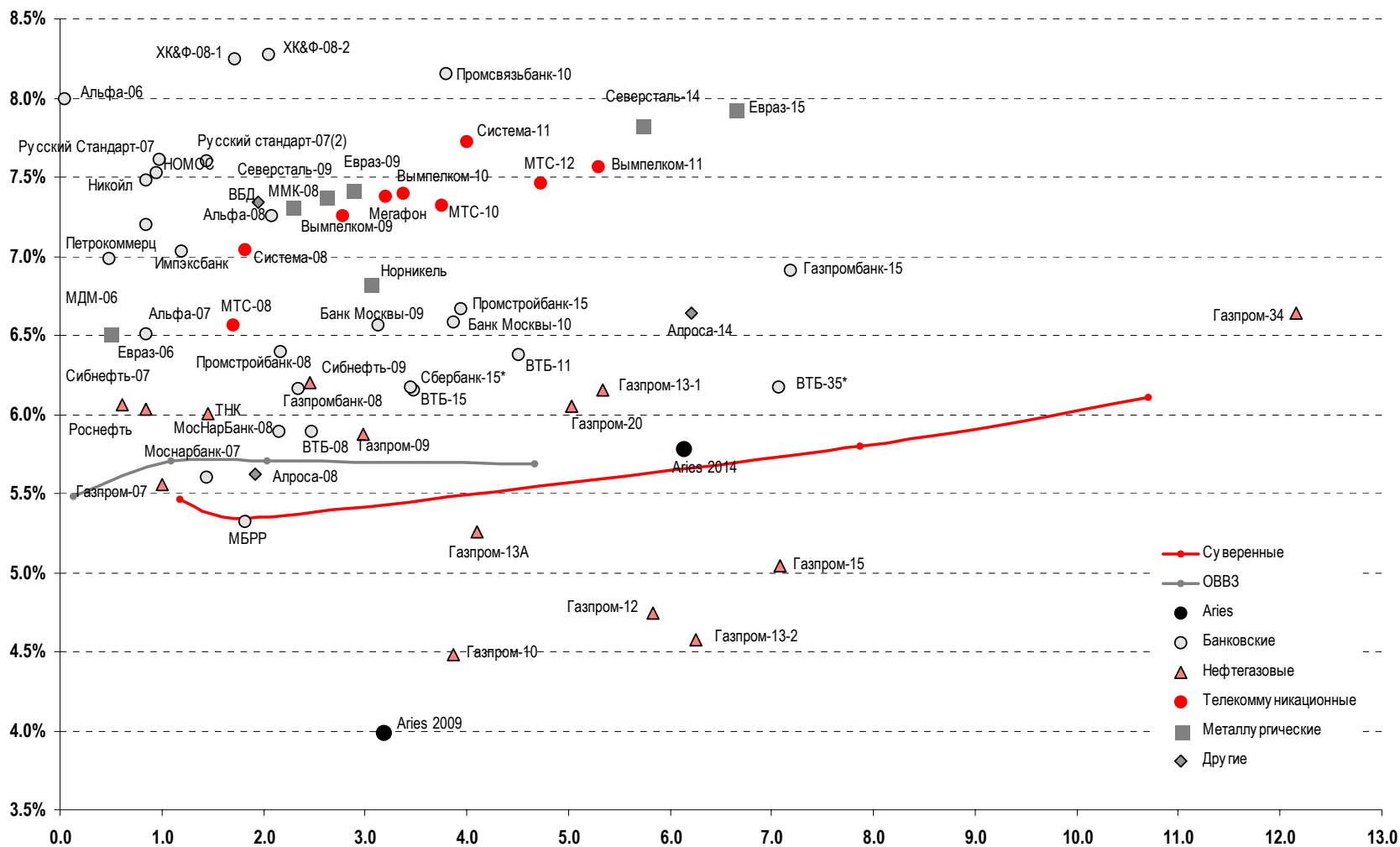
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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 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	1.01	25.04.06	9.125%	103.660	-0.02%	<b>5.55%</b>	8.8%	79	<b>4.2</b>	6	0.11	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.98	21.04.06	10.500%	114.670	0.12%	<b>5.87%</b>	9.2%	119	<b>2.3</b>	45	0.35	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.87	27.09.06	7.800%	113.200	0.00%	<b>4.48%</b>	6.9%	111	<b>2.5</b>		0.43	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.84	09.12.06	4.560%	98.940	-0.22%	<b>4.74%</b>	4.6%	124	<b>5.9</b>		0.56	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.34	01.09.06	9.625%	119.310	0.01%	<b>6.16%</b>	8.1%	149	<b>6.0</b>	55	0.62	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.26	22.07.06	4.505%	99.540	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-9	<b>6.3</b>		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.10	22.07.06	5.625%	98.890	-0.01%	<b>5.26%</b>	5.7%	58	<b>6.7</b>	-25	0.28	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.09	01.06.06	5.875%	105.960	-0.23%	<b>5.04%</b>	5.5%	37	<b>9.4</b>		0.75	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	5.03	01.08.06	7.201%	105.190	0.07%	<b>6.05%</b>	6.8%	138	<b>4.7</b>	47	0.47	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.15	28.04.06	8.625%	125.050	-0.14%	<b>6.64%</b>	6.9%	196	<b>7.3</b>	54	1.51	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.61	20.05.06	12.750%	104.130	-0.01%	<b>6.06%</b>	12.2%	128	<b>1.0</b>	49	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.85	13.08.06	11.500%	104.560	-0.10%	<b>6.04%</b>	11.0%	127	<b>12.5</b>	51	0.09	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.46	15.07.06	10.750%	111.500	0.00%	<b>6.20%</b>	9.6%	150	<b>5.8</b>	81	0.27	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.46	06.05.06	11.000%	107.510	0.03%	<b>6.01%</b>	10.2%	127	<b>1.6</b>	60	0.16	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.82	14.04.06	10.250%	106.000	-0.06%	<b>7.04%</b>	9.7%	232	<b>7.9</b>	170	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	4.00	28.07.06	8.875%	104.540	0.03%	<b>7.73%</b>	8.5%	305	<b>5.6</b>	222	0.41	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.77	16.06.06	10.000%	107.730	0.06%	<b>7.25%</b>	9.3%	257	<b>4.4</b>	184	0.30	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.37	11.08.06	8.000%	101.980	-0.06%	<b>7.40%</b>	7.8%	272	<b>8.3</b>	194	0.34	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.350	0.12%	<b>7.56%</b>	8.0%	290	<b>4.1</b>	196	7.79	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.20	10.06.06	8.000%	101.960	0.07%	<b>7.38%</b>	7.8%	270	<b>4.4</b>	194	0.32	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.71	30.07.06	9.750%	105.410	-0.03%	<b>6.56%</b>	9.2%	184	<b>6.2</b>	120	0.18	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.75	14.04.06	8.375%	104.000	-0.02%	<b>7.32%</b>	8.1%	265	<b>6.9</b>	184	0.39	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.73	28.07.06	8.000%	102.500	0.11%	<b>7.46%</b>	7.8%	279	<b>3.9</b>	190	0.47	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.49	25.03.06	8.875%	101.120	-0.01%	<b>6.50%</b>	8.8%	172	<b>2.6</b>	91	0.05	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.87	03.08.06	10.875%	110.060	0.02%	<b>7.42%</b>	9.9%	274	<b>5.8</b>	200	0.31	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.65	10.05.06	8.250%	102.120	-0.22%	<b>7.93%</b>	8.1%	793	<b>3.4</b>	222	0.67	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.29	21.04.06	8.000%	101.570	-0.02%	<b>7.31%</b>	7.9%	261	<b>6.8</b>	194	0.23	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.06	31.03.06	7.125%	100.910	-0.20%	<b>6.83%</b>	7.1%	215	<b>13.1</b>	140	0.31	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.61	24.08.06	8.625%	103.200	0.03%	<b>7.38%</b>	8.4%	269	<b>5.1</b>	198	0.26	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.73	19.04.06	9.250%	108.400	0.09%	<b>7.82%</b>	8.5%	315	<b>4.6</b>	219	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.92	06.05.06	8.125%	104.900	-0.05%	<b>5.62%</b>	7.7%	90	<b>7.6</b>	27	0.20	500	USD	B-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.21	17.05.06	8.875%	114.500	-0.02%	<b>6.64%</b>	7.8%	197	<b>6.5</b>	97	0.71	500	USD	B-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.95	21.05.06	8.500%	102.250	0.08%	<b>7.34%</b>	8.3%	262	<b>1.3</b>	199	0.20	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


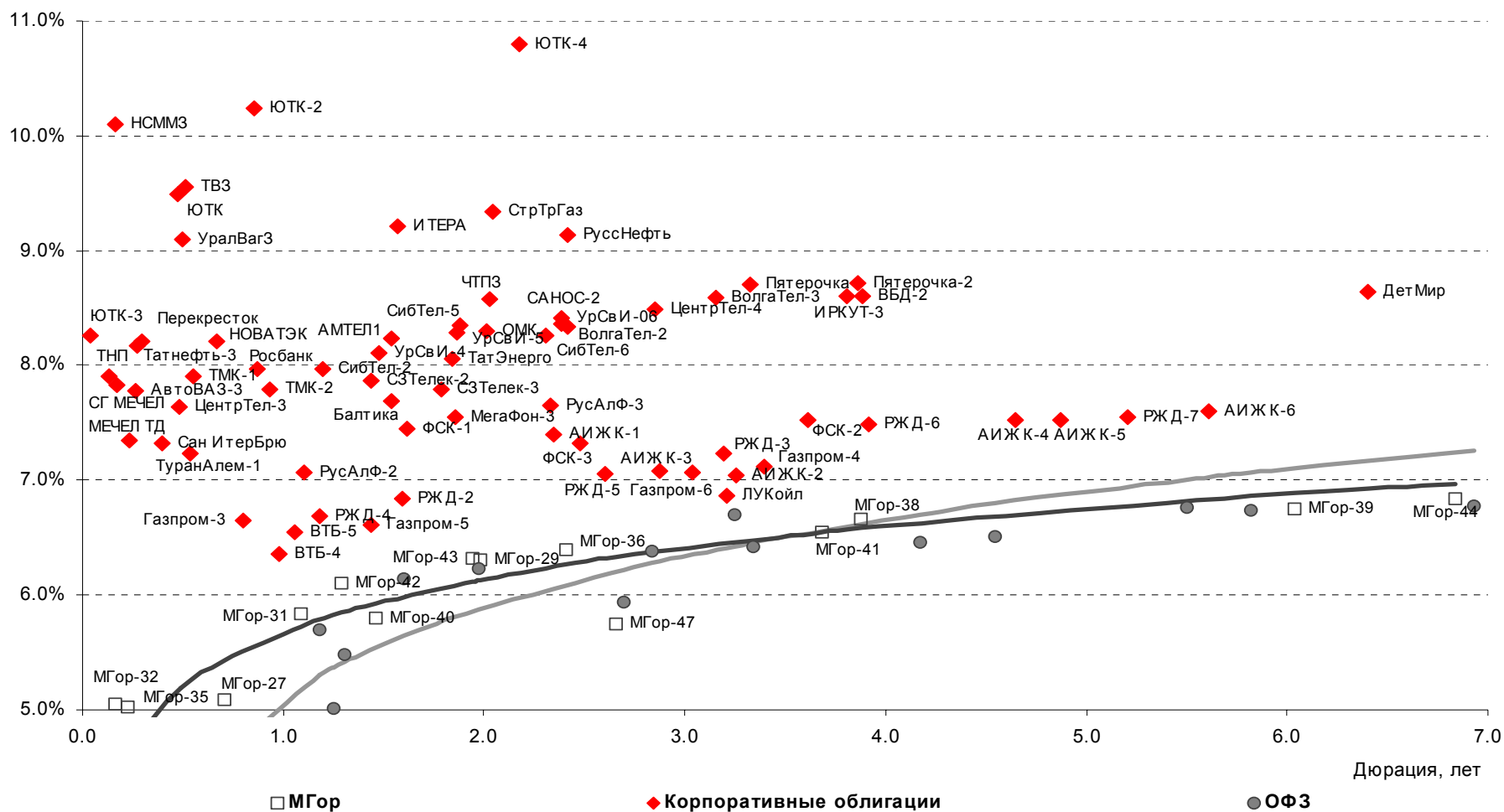
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**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	0.23	0.22									
ОБР 04002	03/15/06	0.48	0.46									
ОФЗ 27024	04/19/06	0.07	0.07	100.36	0.12%	1.99%	6.98%	10.04	0.11	7.00	12.47	04/19/06
ОФЗ 45002	08/02/06	0.36	0.34				9.80%		3.00	10.00	4.19	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.39	0.38				9.77%		1.47	10.00	5.07	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.18	1.12	101.20	-0.10%	5.69%	6.92%	7.96	0.03	7.00	1.73	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.25	1.19				9.40%		0.08	10.00	17.81	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.31	1.24				9.43%		11.58	10.00	12.05	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.97	1.85	100.40	0.04%	6.24%	6.28%	30.12	14.68	6.30	8.80	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.60	1.51	106.45	0.20%	6.14%	9.39%	10.65	0.60	10.00	2.47	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.70	2.55				7.30%		20.41	7.50	1.85	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.84	2.67				5.87%		6.75	5.80	8.10	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.34	3.14	103.81	-0.08%	6.42%	7.13%	2.45	7.98	7.40	11.76	04/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.25	3.05	112.29	-0.01%	6.41%	8.91%	2.35	13.06	10.00	17.81	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.17	3.92	99.12	0.32%	6.46%	6.15%	30.03	5.41	6.10	9.69	04/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.55	4.27	110.83	0.22%	6.50%	9.02%	38.20	19.22	10.00	10.14	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.50	5.15	95.98	0.00%	6.77%	6.25%	12.74	27.19	6.00	143.01	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.93	6.49	106.10	-0.02%	6.78%	8.48%	85.98	6.98	9.00	9.12	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.82	5.45	109.39	-0.03%	6.74%	9.14%	38.71	1.98	10.00	4.66	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.66	7.23				8.41%		5.31	9.00	31.19	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.45	11.69	45.35	1.23%	6.49%	6.49%	832.62	46.46	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.24	9.57				7.04%		1.52	0.00	0.00	04/05/06
ОФЗ 46018	11/24/21	8.81	8.24	110.43	-0.18%	6.86%	8.60%	546.01	12.12	9.50	2.34	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.98	13.06				7.78%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.86	12.02	100.54	-0.01%	6.98%	6.91%	0.57	0.00	6.95	7.05	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>	Андрей Богданов, 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.