

28 апреля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:  
Еврооблигации, ОБВЗ <ALFM>

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.07	-3.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	27.36	-0.11%
Доходность 30-летних КО США, %	5.17	-1.3	Валютный курс, \$/евро	1.25	0.64%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.82	-2.06%	PTC	1 622.57	-2.80%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.74	-0.42%	DJIA	11 382.51	0.25%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.82	-1.97%	S&P 500	1 309.72	0.33%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Текущая неделя завершится выходом ключевых данных по ВВП США за 1 квартал, от которых будет зависеть, какую позицию участники рынка изберут перед длинными выходными. Кроме того, в свете вчерашнего повышения ключевой ставки Банком Китая, особое внимание будет обращено на сегодняшнее заседание банка Японии по денежно-кредитной политике.

#### Валютный рынок

В пятницу можно ожидать укрепление курса рубля до уровня 27.20-27.25 руб/\$. Между тем на внешнем рынке вероятна фиксация прибыли после значительного роста евро и на фоне окончания месяца.

#### Рублевый долговой рынок

Подъем цен суверенных долговых инструментов вслед за КО США способен оказать поддержку рублевому рынку в первой половине дня в пятницу. Однако инвесторы будут опасаться разворота внешнедолговых рынков после публикации данных по ВВП США во второй половине дня.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Банк Китая повысил ключевую ставку до 5.85 % с 5.58 % годовых

#### Российские

- ✓ Золотовалютные резервы РФ за период с 14 по 21 апреля возросли на \$5,1 млрд до \$217,1 млрд – ЦБР
- ✓ Сбербанк разместит в пятницу 7-летние еврооблигации, ориентир доходности - Libor+100-105 б.п.
- ✓ ЕБРР полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ АИЖК Кемеровской области планирует в июне-июле разместить 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб
- ✓ Совет директоров ООО Судостроительный банк утвердил решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 500 млн руб
- ✓ Петербургская лизинговая компания ПЭБ Лизинг планирует выпустить 3-летние облигации на 500 млн руб
- ✓ Краснодарский краевой инвестиционный банк планирует выпустить 3-летние облигации на 600 млн руб
- ✓ Имплотия-Финанс утвердило решение о выпуске 2-летних облигаций объемом 300 млн руб

Отдел продаж:

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

Исследовательский отдел:

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

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

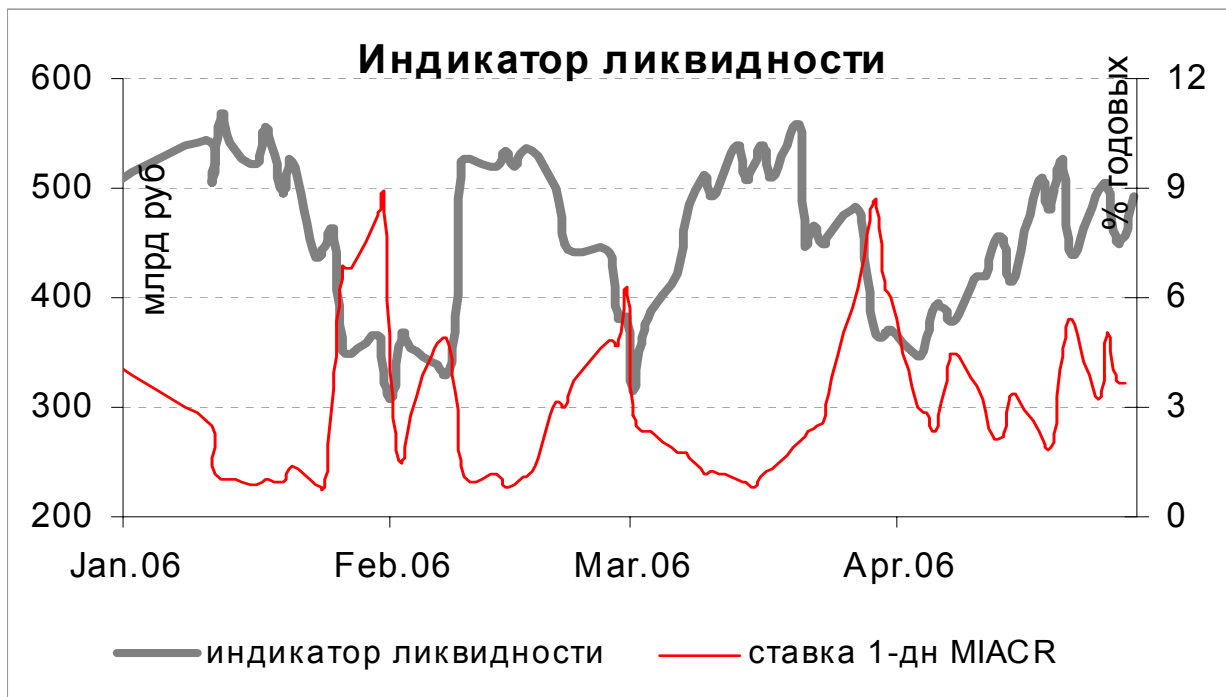
Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	27.362	↓ -0.11%
Курс доллара today	27.366	↓ -0.11%
Объем торгов today (ETC), млн \$	773	
Курс доллара tomorrow	27.375	↓ -0.08%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	3 121	
Курс евро today	34.064	↑ 0.15%
Объем торгов today (ETC), млн €	15.7	
Курс евро tomorrow	34.048	↑ 0.14%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	10.3	

#### Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.69	↓ 3.73
MIBID на 1 день	2.92	↑ 2.75
MIBOR на 1 день	4.31	↑ 4.12
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	78.0	↑ 66.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	346.3	↓ 376.8
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	1 409	↓ 1 825
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.01	↓ 6.02

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.61	↓ 7.03
Объем торгов, млн руб	6 332	↑ 222
Зарезервировано для торгов, млрд руб	3.4	↑ 3.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 171	↑ 820
Средневзвешенная доходность по рынку	8.68	↓ 8.83
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	296.8	↓ 980.5
Денежные потоки сегодня	млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям		210
Выплаты по субфедеральным облигациям		173
Возврат по РЕПО		-1 409
Сальдо операций ЦБ с банками		68 609
<b>ИТОГО</b>		<b>67 583</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **Банк Китая повысил ключевую ставку до 5,85% с 5,58% годовых**

Причиной повышения ставки послужил рост ВВП в I квартале 2006 г, что вызвало опасения относительно перегрева китайской экономики.

*Повышение было первым с 2004 г, и может оказаться стартовой точкой для дальнейшего роста ставки. Решение Банка Китая служит подтверждением теории об окончании периода дешевого фондирования и снижении уровня глобальной ликвидности.*

### **Ориентир доходности по 7-летним еврооблигациям Сбербанка составляет Libor+100-105 б.п.**

Предполагаемый объем выпуска составляет \$500 млн, срок обращения – 7 лет.

### **ЕБРР полностью разместил 2-й выпуск облигаций объемом 5 млрд руб**

В ходе размещения было подано 20 заявок от 10 инвесторов на общую сумму более 5,5 млрд руб. Организаторы займа: Райффайзенбанк и Ситибанк. В синдикат по размещению облигаций вошли дочерние банки западных банков – Дж.П. Морган Банк, АБН Амро Банк, Инг Банк /Евразия/, ВестЛБ Восток в качестве ведущих со-организаторов, Коммерцбанк /Евразия/, Газпромбанк – в качестве со-организаторов, ВТБ в качестве со-менеджера. Таким образом, в синдикат андеррайтеров вошли 9 российских и международных банков.

### **АИЖК Кемеровской области планирует в июне-июле разместить 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб**

Срок обращения облигаций составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет установлена в первый день размещения займа. По выпуску предусмотрена амортизация долга: на 728-й день обращения будет погашено 10% номинальной стоимости, на 1092-й - еще 10%, на 1456-й – 20% номинала. Оставшиеся 60% номинальной стоимости выпуска будут погашены в последний, 1820-й, день обращения. Планируется, что облигации будут обеспечены госгарантией Кемеровской области. Организатор выпуска: ИБ КИТ-Финанс.

---

## **Внешний долг РФ**

Вчера на внешнедолговой рынок неожиданно пришла волна позитива: глава ФРС Бен Бернанке достаточно явно указал на возможность паузы в повышении ключевой ставки ФРС. Доходность 10-летних КО США, однако, не опустилась ниже уровня 5% годовых, составив на закрытие дня 5,07% годовых, что и не удивительно, ведь повышение ставки на майском заседании на 25 б.п. практически не оставляет сомнений. Однако уверенность в повышении на следующем заседании пошатнулась. Развивающиеся рынки на фоне положительной коррекции на рынке КО США также испытывали рост спроса, цена еврооблигаций Россия-30 выросла до 108,5% от номинала, спред к КО США практически не изменился, составив 103 б.п.

Текущая неделя завершится выходом ключевых данных по ВВП США за 1 квартал, от которых будет зависеть, какую позицию участники рынка изберут перед длинными выходными. Кроме того, в свете вчерашнего повышения ключевой ставки Банком Китая, особенное внимание будет обращено на сегодняшнее заседание банка Японии по денежно-кредитной политике. Участники рынка постараются определиться в своих прогнозах по состоянию глобальной ликвидности и цене денег в мире. 5 мая выйдут важные данные по количеству рабочих мест в экономике США, а 10 мая состоится заседание ФРС по поводу ключевой ставки.

---

## **Валютный рынок**

Выступление председателя ФРС Бернанке в четверг вызвало обвальное падение доллара по отношению к большинству валют, так как глава американского Центробанка заявил о возможности приостановки процесса повышения ставок, и заявил о том, что дальнейшее изменение денежно-кредитной политики будет определять экономическими показателями.

В итоге американская валюта опустилась до трехмесячного минимума по отношению к евро – отметки 1.2531 \$/евро.

Российский рынок не успел отреагировать на снижение доллара на мировом рынке – курс доллара опустился всего на 2.09 коп до 27.3754 руб/\$.

В пятницу можно ожидать укрепление курса рубля до уровня 27.20-27.25 руб/\$., между тем на внешнем рынке вероятна фиксация прибыли после значительного роста евро и на фоне окончания месяца.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

После продаж, наблюдавшихся в среду, вчера в секторе корпоративного долга цены стабилизировались, хотя опасения дальнейшей динамики внешнедолговых рынков остались. Объем торгов в секторе облигаций 1-го эшелона вновь сократился.

Подъем цен суверенных долговых инструментов вслед за КО США способен оказать поддержку рублевому рынку в первой половине дня в пятницу. Однако инвесторы будут опасаться разворота внешнедолговых рынков после публикации данных по ВВП США во второй половине дня.

В случае, если настрой инвесторов останется умеренно позитивным, можно ожидать спроса накануне длинных выходных в облигациях 2-го эшелона с высокой текущей доходностью.

**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
Газпром-3	10 000	18.01.07	0.71	--	--	8.11%	22.07.06	101.31	0.08	--	6.32	33.81
Газпром-6	5 000	06.08.09	2.95	--	--	6.95%	10.08.06	99.41	0.09	--	7.28	64.63
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	--	--	4.93%	18.05.06	99.85	0.05	--	--	34.95
РЖД-3	4 000	02.12.09	3.10	--	--	8.33%	07.06.06	103.28	0.08	--	7.41	100.75
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.78	9.20%	16.08.06	101.40	-0.08	7.48	--	58.81
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	0.15	--	--	12.50%	22.06.06	97.03	-3.45	--	35.94	48.89
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	1.91	29.03.07	0.89	12.70%	27.09.06	100.17	-0.10	12.86	13.34	24.18
ОСТ-2	1 000	08.05.08	--	11.05.06	0.94	13.60%	11.05.06	100.04	-0.04	13.28	--	22.91
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.32	9.25%	16.06.06	101.06	-0.09	8.97	--	23.81
ЮТК-4	5 000	09.12.09	2.09	--	--	10.50%	14.06.06	101.00	0.00	--	10.02	52.41

Источник: ММББ, 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, 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,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм дюрация спреда	M. DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>														
Евро-07	26.06.07	1.08	26.06.06	10.000%	104.770	0.02%	<b>5.64%</b>	9.54%	72	<b>2.7</b>	1.07 0.11	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.10	30.09.06	8.250%	104.930	-0.07%	<b>5.60%</b>	7.86%	69	<b>8.3</b>	2.11 0.22	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.70	24.07.06	11.000%	141.750	0.44%	<b>6.10%</b>	7.76%	104	<b>-2.5</b>	7.48 1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.47	24.06.06	12.750%	175.190	1.27%	<b>6.37%</b>	7.28%	126	<b>-9.9</b>	10.16 1.82	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.89	30.09.06	5.000%	108.500	0.35%	<b>6.10%</b>	4.61%	103	<b>-0.8</b>	7.44 0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>														
Минфин 5	14.05.08	1.94	14.05.06	3.000%	94.750	0.07%	<b>5.83%</b>	3.17%	93	<b>6.1</b>	1.85 0.60	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 6	14.05.06	0.03	14.05.06	3.000%	99.900	0.01%	<b>6.10%</b>	3.00%	126	<b>-7.8</b>	0.04 0.09	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 7	14.05.11	4.57	14.05.06	3.000%	88.000	0.57%	<b>5.83%</b>	3.41%	87	<b>-6.0</b>	4.34 0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	1.00	14.05.06	3.000%	97.312	0.06%	<b>5.76%</b>	3.08%	83	<b>0.8</b>	0.95 0.09	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>														
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.271%	104.230	0.01%		6.02%				2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	3.10	25.10.06	7.750%	111.330	0.31%	<b>4.17%</b>	6.96%	60	<b>-6.4</b>	2.99 0.34	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.26	25.10.06	9.600%	124.180	0.70%	<b>5.93%</b>	7.73%	91	<b>-6.8</b>	6.09 0.76	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>														
Москва-11	12.10.11	4.65	12.10.06	6.450%	108.360	0.22%	<b>4.67%</b>	5.95%	94	<b>-0.4</b>	4.45 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 дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям РФ	Спред к DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.75	09.08.06	7.750%	100.690	-0.03%	<b>6.79%</b>	7.70%	186	<b>7.8</b>	113	0.07	USD	BB-/Ba2/B+
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.99	02.07.06	7.750%	100.530	0.04%	<b>7.47%</b>	7.71%	256	<b>6.4</b>	187	0.20	USD	BB-/Ba2/B+
Банк Москвы-09	28.09.09	3.03	28.09.06	8.000%	103.590	0.06%	<b>6.80%</b>	7.72%	188	<b>5.4</b>	112	0.31	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.85	26.05.06	7.375%	101.760	-0.20%	<b>6.92%</b>	7.25%	198	<b>12.0</b>	117	0.39	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.049%	102.790	0.11%		7.83%					USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.37	11.06.06	6.875%	101.940	0.12%	<b>6.06%</b>	6.74%	115	<b>3.0</b>	43	0.24	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.57	12.10.06	7.500%	104.820	-0.10%	<b>6.63%</b>	7.16%	167	<b>8.2</b>	81	9.40	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.35	04.08.06	6.315%	99.670	-0.02%	<b>6.41%</b>	6.34%	149	<b>7.8</b>	70	3.87	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.95	02.07.06	6.250%	98.030	0.09%	<b>6.54%</b>	6.38%	150	<b>2.7</b>	42	18.90	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.33	30.04.06	7.250%	101.920	0.05%	<b>6.40%</b>	7.11%	150	<b>5.8</b>	79	0.23	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	7.06	23.09.06	6.500%	94.990	0.11%	<b>7.24%</b>	6.84%	724	<b>-1.5</b>	113	0.65	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.11	12.06.06	9.250%	100.125	0.06%	<b>7.83%</b>	9.24%	302	<b>-60.2</b>	215	0.01	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	1.10	29.06.06	9.000%	101.910	-0.11%	<b>7.24%</b>	8.83%	231	<b>14.9</b>	159	0.11	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.72	03.09.06	8.625%	104.520	0.21%	<b>5.98%</b>	8.25%	107	<b>-5.1</b>	36	0.18	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.39	23.09.06	9.375%	100.650	-0.10%	<b>7.59%</b>	9.31%	272	<b>27.1</b>	191	0.04	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.36	05.07.06	6.949%	101.570	0.00%	<b>5.79%</b>	6.84%	87	<b>8.5</b>	16	0.14	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	2.05	30.06.06	4.375%	96.530	0.16%	<b>6.11%</b>	4.53%	120	<b>0.9</b>	51	0.20	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.86	19.09.06	9.000%	101.000	0.00%	<b>7.78%</b>	8.91%	286	<b>4.2</b>	330	0.08	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.76	13.08.06	9.125%	101.130	0.00%	<b>7.58%</b>	9.02%	265	<b>3.7</b>	192	0.08	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.75	09.08.06	9.000%	101.340	0.05%	<b>7.15%</b>	8.88%	222	<b>-3.2</b>	149	0.07	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	2.08	29.07.06	6.875%	100.630	-0.02%	<b>6.56%</b>	6.83%	656	<b>0.9</b>	96	0.21	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.90	29.09.06	6.200%	97.190	0.04%	<b>6.95%</b>	6.38%	695	<b>-1.0</b>	119	23.69	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.49	27.10.06	10.250%	100.900	-0.10%	<b>9.75%</b>	10.16%	482	<b>8.8</b>	408	6.78	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.70	04.10.06	8.500%	100.140	-0.18%	<b>8.47%</b>	8.49%	353	<b>10.9</b>	294	1.44	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.63	24.06.06	9.750%	104.420	-0.08%	<b>0.65%</b>	9.34%	-426	<b>10.7</b>	-499	0.19	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.93	14.10.06	8.750%	101.050	-0.10%	<b>7.58%</b>	8.66%	265	<b>15.4</b>	192	0.09	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.35	28.09.06	7.800%	100.230	-0.04%	<b>7.62%</b>	7.78%	270	<b>9.4</b>	198	0.13	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.899%	100.500	0.00%		6.86%					USD	NA/A2/BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	3.38	11.08.06	6.230%	99.390	-0.04%	<b>6.41%</b>	6.27%	148	<b>8.4</b>	70	6.67	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.920	0.05%	<b>-1.84%</b>	8.71%			-753		USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.63	04.08.06	9.125%	101.520	0.10%	<b>8.16%</b>	8.99%	325	<b>1.1</b>	254	0.16	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.96	30.06.06	8.625%	100.710	0.06%	<b>8.25%</b>	8.56%	334	<b>5.4</b>	266	0.20	USD	B-/Ba3/NA

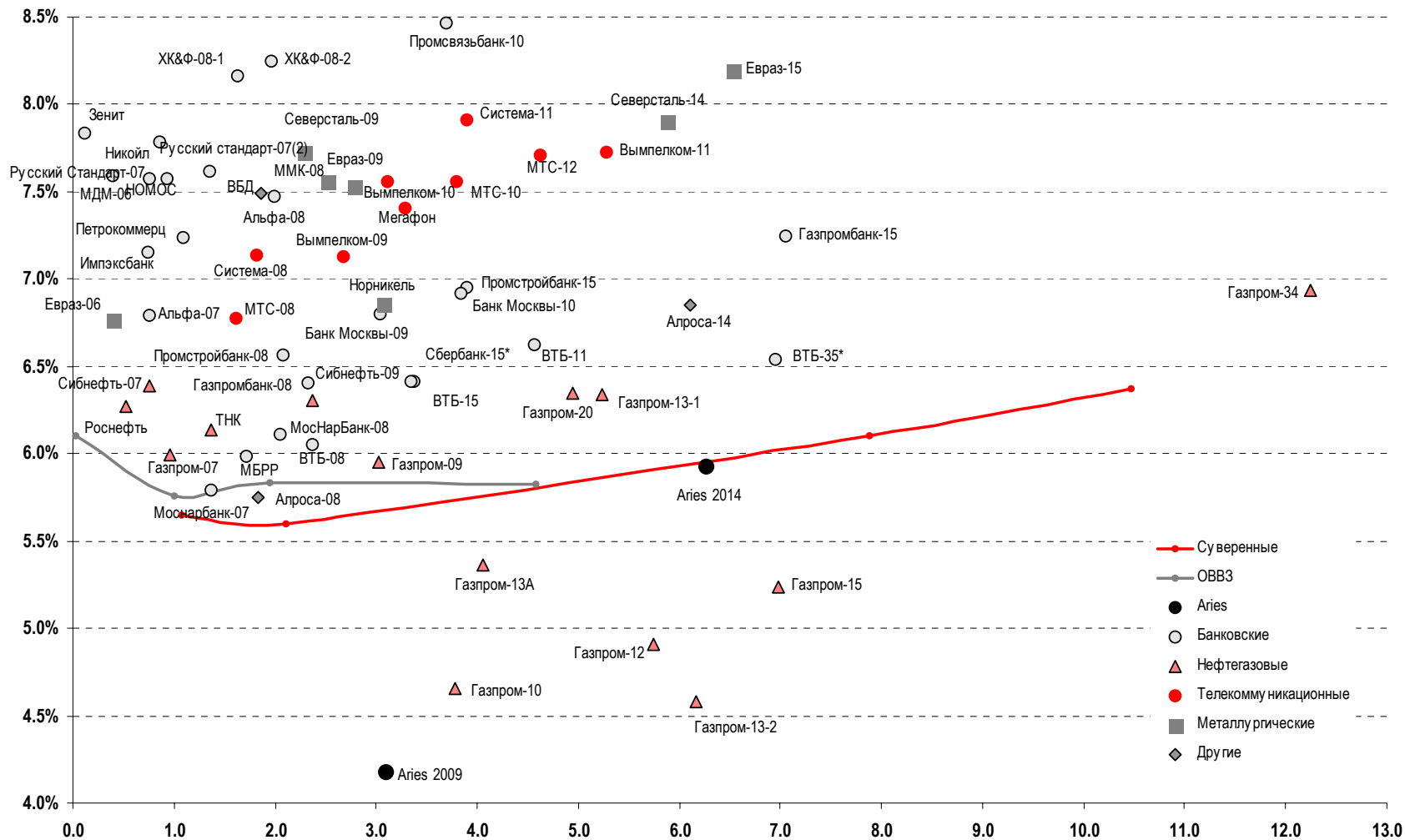
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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	0.96	25.10.06	9.125%	102.940	-0.09%	<b>5.99%</b>	8.9%	106	<b>13.4</b>	34	0.10	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	3.02	21.10.06	10.500%	114.070	0.10%	<b>5.95%</b>	9.2%	103	<b>3.9</b>	27	0.34	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.78	27.09.06	7.800%	112.210	-0.01%	<b>4.66%</b>	7.0%	102	<b>4.2</b>		0.42	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.74	09.12.06	4.560%	98.070	0.34%	<b>4.90%</b>	4.6%	109	<b>-1.9</b>		0.55	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.24	01.09.06	9.625%	117.970	0.33%	<b>6.34%</b>	8.2%	136	<b>-0.9</b>	47	0.61	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.17	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	<b>4.58%</b>	4.5%	-44	<b>4.8</b>		0.61	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.06	22.07.06	5.625%	98.560	0.09%	<b>5.37%</b>	5.7%	42	<b>3.3</b>	-40	0.27	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	6.98	01.06.06	5.875%	104.520	0.21%	<b>5.24%</b>	5.6%	19	<b>1.0</b>		0.73	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.94	01.08.06	7.201%	103.770	-0.12%	<b>6.35%</b>	6.9%	138	<b>8.6</b>	50	0.45	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.24	28.04.06	8.625%	120.760	0.47%	<b>6.93%</b>	7.1%	180	<b>-2.2</b>	57	1.43	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.52	20.05.06	12.750%	103.440	0.00%	<b>6.27%</b>	12.3%	134	<b>0.3</b>	60	0.06	150	USD	B-/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.75	13.08.06	11.500%	103.810	-0.03%	<b>6.39%</b>	11.1%	146	<b>6.3</b>	73	0.08	400	USD	B-/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.37	15.07.06	10.750%	110.880	-0.05%	<b>6.30%</b>	9.7%	139	<b>9.6</b>	68	0.26	500	USD	B-/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.37	06.05.06	11.000%	106.920	-0.02%	<b>6.13%</b>	10.3%	122	<b>7.0</b>	50	0.15	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.81	14.10.06	10.250%	105.570	-0.12%	<b>7.14%</b>	9.7%	223	<b>14.7</b>	152	0.19	350	USD	B-/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.90	28.07.06	8.875%	103.740	-0.10%	<b>7.91%</b>	8.6%	297	<b>9.3</b>	215	0.40	350	USD	B-/B3/B+
Вымпелком-09	16.06.09	2.68	16.06.06	10.000%	107.890	-0.03%	<b>7.13%</b>	9.3%	222	<b>8.6</b>	148	0.29	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.28	11.08.06	8.000%	101.910	0.16%	<b>7.41%</b>	7.9%	248	<b>2.3</b>	170	0.33	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.470	-0.02%	<b>7.72%</b>	8.1%	274	<b>6.0</b>	185	6.62	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.11	10.06.06	8.000%	101.360	-0.05%	<b>7.56%</b>	7.9%	264	<b>9.0</b>	187	0.31	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.61	30.07.06	9.750%	104.800	-0.10%	<b>6.77%</b>	9.3%	186	<b>12.9</b>	115	0.17	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.80	14.10.06	8.375%	103.040	-0.07%	<b>7.56%</b>	8.1%	262	<b>8.7</b>	181	0.38	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.63	28.07.06	8.000%	101.290	0.06%	<b>7.71%</b>	7.9%	275	<b>4.9</b>	190	0.46	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.40	25.09.06	8.875%	100.790	-0.01%	<b>6.77%</b>	8.8%	190	<b>3.8</b>	110	0.04	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.78	03.08.06	10.875%	109.470	0.05%	<b>7.53%</b>	9.9%	262	<b>5.4</b>	187	0.30	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.53	10.05.06	8.250%	100.320	-0.13%	<b>8.20%</b>	8.2%	820	<b>2.0</b>	220	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.29	21.10.06	8.000%	100.600	-0.11%	<b>7.73%</b>	8.0%	282	<b>13.0</b>	211	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	3.07	30.09.06	7.125%	100.790	-0.02%	<b>6.86%</b>	7.1%	194	<b>8.1</b>	117	0.30	500	USD	BB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.52	24.08.06	8.625%	102.640	-0.06%	<b>7.56%</b>	8.4%	265	<b>10.2</b>	192	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.88	19.10.06	9.250%	107.830	0.40%	<b>7.91%</b>	8.6%	290	<b>-2.0</b>	198	0.61	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.83	06.05.06	8.125%	104.450	0.10%	<b>5.75%</b>	7.8%	84	<b>2.7</b>	17	0.19	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.10	17.05.06	8.875%	112.900	0.14%	<b>6.85%</b>	7.9%	184	<b>2.5</b>	91	0.69	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.86	21.05.06	8.500%	101.880	0.09%	<b>7.49%</b>	8.3%	258	<b>3.4</b>	191	0.19	150	USD	B+/B3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


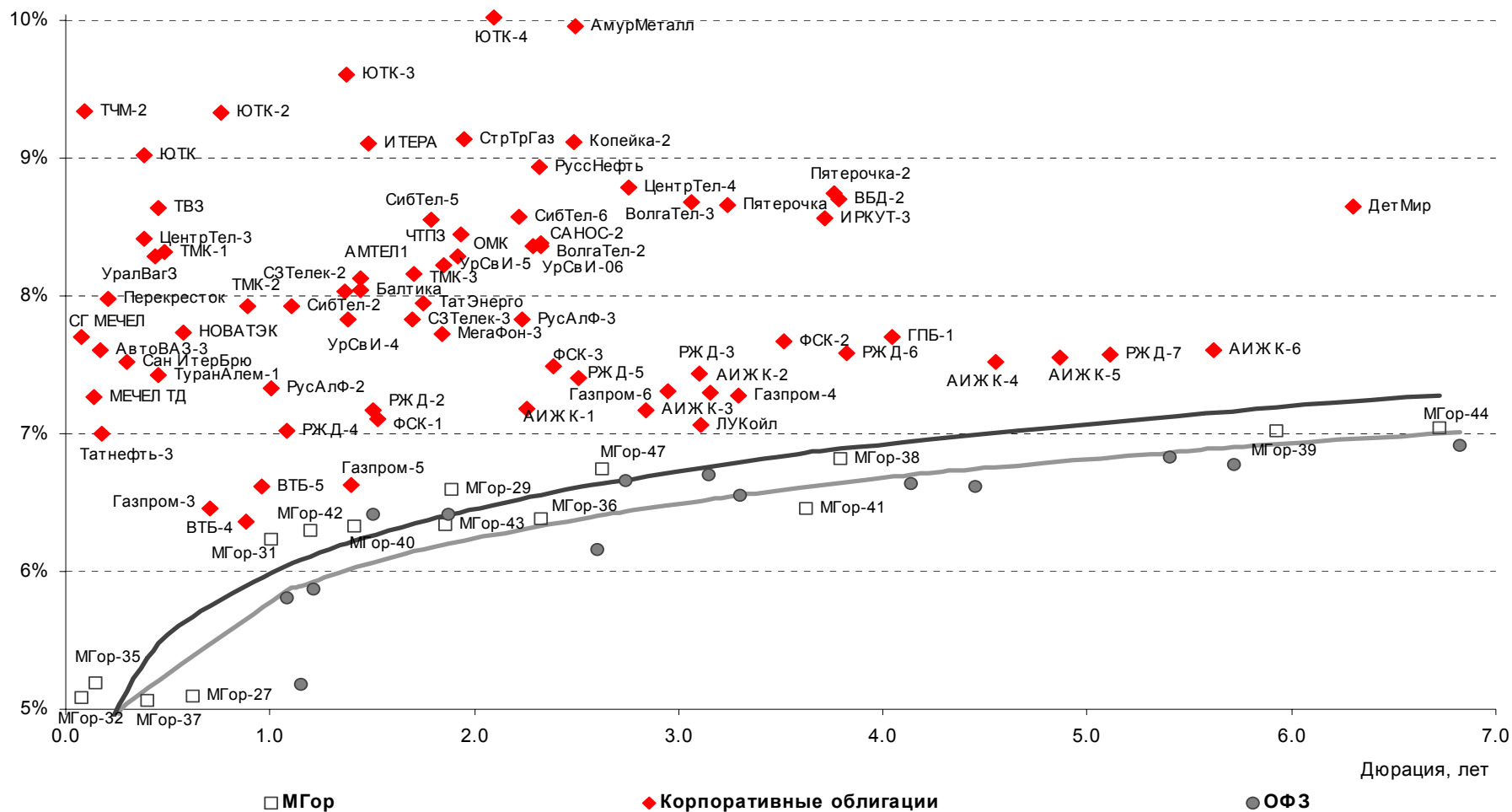
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.13	0.13									
ОБР 04002	03/15/06	0.38	0.36	98.06	0.02%	5.16%		6129.13				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.26	0.25	101.30	-0.24%	5.02%		9.17	2.27	10.00	7.07	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.30	0.29				9.78%		1.41	10.00	9.86	05/17/06
ОФЗ 27025	06/13/07	1.08	1.03	100.95	-0.00%	5.81%	6.93%	0.41	0.08	7.00	8.44	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.15	1.10				9.46%		0.10	10.00	27.40	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.21	1.14	105.10	-0.57%	5.89%	9.51%	8.21	9.72	10.00	21.64	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.87	1.76	100.06	-0.07%	6.42%	6.30%	51.03	11.40	6.30	14.84	05/03/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.50	1.41	105.69	-0.15%	6.42%	9.46%	71.84	0.46	10.00	12.05	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.60	2.45	102.00	0.20%	6.16%	7.35%	0.00	15.64	7.50	9.04	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.74	2.57	98.10	-0.51%	6.66%	5.91%	0.10	5.83	5.80	13.67	05/03/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.30	3.10	103.31	0.19%	6.55%	7.16%	22.14	6.10	7.40	0.41	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.15	2.95	111.20	-0.36%	6.65%	8.99%	11.12	16.09	10.00	27.40	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.14	3.88				6.20%		4.58	6.10	0.33	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.45	4.17	110.00	-0.22%	6.62%	9.09%	14.85	15.30	10.00	19.73	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.40	5.06	95.70	-0.13%	6.83%	6.27%	0.01	21.62	6.00	148.77	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.82	6.38	105.00	-0.22%	6.91%	8.57%	0.26	5.50	9.00	17.75	05/17/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.72	5.35	108.89	0.07%	6.78%	9.18%	2.22	1.50	10.00	14.25	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.52	7.09				8.61%		4.03	9.00	39.82	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.43	11.67				6.51%		40.51	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.96	9.31	55.50	1.44%	6.94%	6.94%	0.00	1.15	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.68	8.12	109.31	-0.13%	6.97%	8.69%	11.48	19.28	9.50	11.45	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.88	12.96				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.69	11.85				6.99%		0.00	6.95	13.71	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**


# 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.