

**23 – 30 января 2006 года**
[www.alfabank.ru](http://www.alfabank.ru)
**Страницы котировок в Reuters:**

Еврооблигации, OBB3 &lt;ALFM&gt;

**Наши ожидания:**
**✓ Денежный и валютный рынки**

Комментарии на заседании ФРС относительно дальнейшей денежно-кредитной политики определяют динамику международного рынка FOREX.

Окончание периода дефицита рублевой ликвидности и снижение ставок overnight к концу недели окажут поддержку рублю.

**✓ Рынок рублевых облигаций**

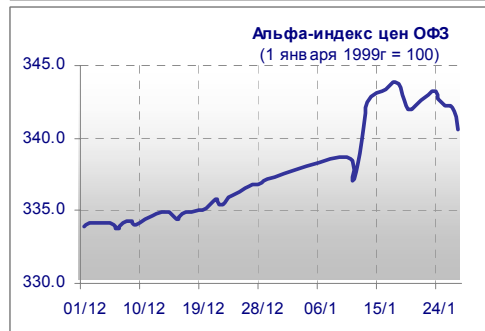
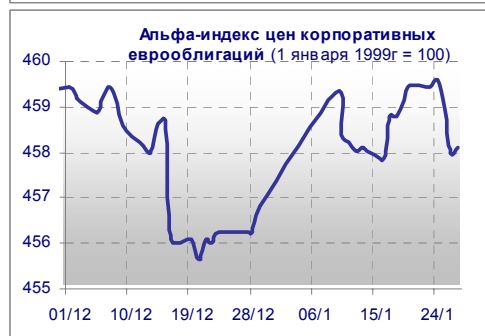
Нормализация ситуации на денежном рынке станет фактором поддержки для рублевого долгового рынка и вызовет коррекцию цен вверх в 1-ом эшелоне. Из новых выпусков, вышедших на вторичные торги, потенциал роста сохраняют РуссНефть и Пятерочка.

**✓ Рынок еврооблигаций**

Во вторник участники рынка ожидают решения ФРС по поводу ключевой ставки. Повышение ставки на 25 б.п., до 4,5% годовых, уже практически вне сомнений, однако основное значение придается комментарию, в котором может содержаться намек на возможную паузу в повышении ставок. Скорее всего, после публикации решения ФРС ожидания смягчения денежно-кредитной политики еще будут отыграны.

**Основные индикаторы рынка**

		%Изм.
Официальный курс ЦРР	27.97	-1.13%
Цены на нефть Brent spot, \$/бレル	63.49	-2.07%
Суверенный Альфа-индекс	615.28	-0.72%
Корпоративный Альфа-индекс	458.10	-0.30%
Альфа-индекс цен ОФЗ	340.54	-0.42%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.94	-0.11%


**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: [LEonova@alfabank.ru](mailto:LEonova@alfabank.ru)  
**Тел:** (7 495) 783-50-23 **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)



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Денежный и валютный рынки .....	3
Рынок рублевых облигаций .....	5
Рынок еврооблигаций .....	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	12

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Несмотря на ожидания завершения периода высоких ставок в США и смешанные макроэкономические данные, курс доллара по итогам недели вырос по отношению к евро примерно на 1.6% до отметки 1.2100 \$/евро.

Тем не менее, неделя началась с укрепления евро на фоне комментариев представителей ФРС США о том, что ключевая ставка на ближайшем заседании FOMC будет повышена в последний раз. Курс доллара к рублю в первой половине недели снизился до семимесячного минимума, пробив уровень 28 руб/\$, следуя за событиями на международном валютном рынке. Негативное влияние на американскую валюту оказывала также и тяжелая ситуация на денежном рынке – на фоне налоговых выплат ставки overnight по рублевым кредитам превысили 6% годовых.

Лишь в пятницу волатильность международного рынка FOREX заметно возросла после выхода ключевых макроэкономических данных США – ВВП за IV квартал прошлого года, и продаж на первичном рынке жилья. По опубликованным данным, темпы роста американской экономики в IV квартале оказались существенно хуже ожиданий, что вызвало снижение курса доллара до 1.2240 \$/евро. Однако последовавшая затем публикация данных о продажах новых домов в США, которые превысили ожидания, вызвала рост доллара до максимального значения за последние две недели – отметки 1.2100 \$/евро.

### Наши ожидания

На текущей неделе ключевым событием станет заседание Комитета по открытым рынкам ФРС США, на котором как ожидается ключевая ставка будет повышена на 25 б.п. Основное внимание инвесторов будет привлечено к комментариям ФРС, в которых, возможно, будет дано указание на дальнейшие перспективы денежной политики.

Окончание периода налоговых выплат вызовет стабилизацию на денежном рынке России. К концу недели мы ожидаем снижение ставок overnight ниже 2% годовых. Тенденция на укрепление рубля возобновится.

**Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю**

Дата		Событие	Объем, млн руб
30-Jan	↓	Авансовый налог на прибыль за I квартал 2006 г	
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям МГор-47 по ставке 10% годовых	126
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям МГор-41 по ставке 10% годовых	210
	↑	Выплата 10-го купона по облигациям Новосибирская Обл-1 по ставке 13.50% годовых	50
31-Jan	↓	Платежи за пользование недрами	
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Мечел-1	1,035
01-Feb	↓	Минфин проведет размещение ОФЗ 25060	8,000
	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 25058 и 45002	776
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Нижегородской области-1 по ставке 11.80% годовых	29
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям АИЖК-2 по ставке 11% годовых	83
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям АИЖК-4 по ставке 8.70% годовых	20
02-Feb	↓	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/06/06	30,000
	↓	Размещение 1-го выпуска облигаций Газпромбанка по номиналу	5,000
	↓	Размещение облигаций Трансаэро-Финансы по номиналу	2,500
	↓	Размещение облигаций Виктория-Финанс по номиналу	1,500



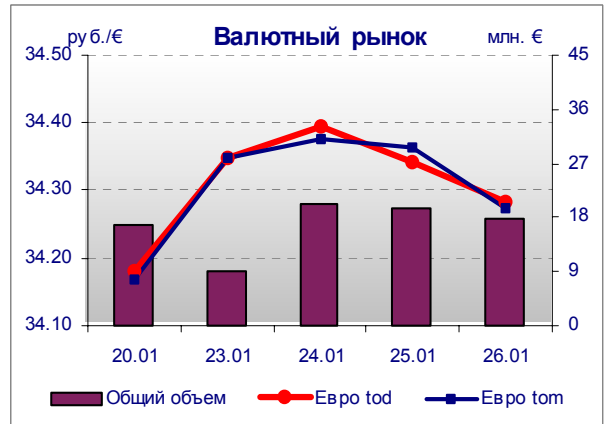
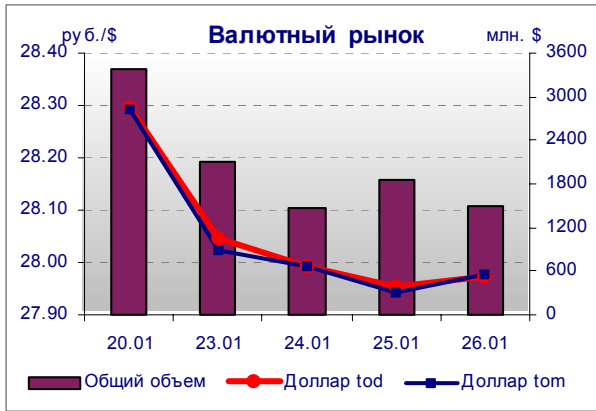
03-Feb



Выплата 1-го купона по облигациям НПК по ставке 11.90% годовых  
Выплата 5-го купона по облигациям Сатурн-Инвест по ставке 15% годовых

30  
37

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### **ОФЗ**

Усилившийся на прошлой неделе дефицит рублевой ликвидности оказал давление на сектор госдолга. Активизировались продажи краткосрочных ОФЗ. В частности, на ОФЗ 27024 с погашением в апреле 2006 г, пришлось более 36% недельного объема торгов. При этом цена выпуска снизилась на 0,3%.

Состоявшийся в прошлую среду аукцион по размещению нового выпуска ОФЗ 25059 продемонстрировал различное видение ситуации Минфином с одной стороны и инвесторами – с другой. Объем спроса превысил 17 млрд руб по номиналу (при объеме эмиссии 9 млрд руб), что свидетельствовало о высоком интересе к новому выпуску. В то же время, Минфин занял жесткую позицию, проведя отсечение по доходности 6,42% годовых, что предполагало премию к рынку не более 5 б.п. При этом объем размещения составил лишь 72% от объема эмиссии. К пятнице этот выпуск подешевел на вторичном рынке на 0,11%.

**Корпоративные облигации: дефицит ликвидности отразился лишь на 1-ом эшелоне**

Рублевый долговой рынок в течение прошлой недели находился под давлением дефицита рублевой ликвидности. Фактор роста ставок денежного рынка до 6-8% годовых оказывал, скорее, психологическое воздействие на инвесторов, способствуя активизации продаж высоколиквидных облигаций.

В частности, корпоративные облигации 1-го эшелона подешевели по итогам недели на 0,4-0,8%. Исключение составили 6-7-ой выпуски РЖД (+0,2-0,4%), которые в первой половине недели компенсировали свою недооцененность относительно кривой доходности 1-го эшелона. Тем не менее, даже по этим бумагам началось снижение котировок в последние два дня торгов.

Среди выпусков телекоммуникационных компаний также наблюдалось снижение цен, хоть и не столь выраженное, как в «голубых фишках» (-0,2-0,4%), поскольку этот сектор в меньшей степени был затронут ценовым ралли начала года.

**Продажи носят краткосрочный характер**

Тем не менее, ситуация в секторе рублевых облигаций не свидетельствует об установлении долгосрочного нисходящего тренда. Свидетельством этому являются следующие факторы:

- В отличие от «голубых фишек» бумаги 2-3-го эшелонов чувствовали себя достаточно уверенно, практически не снизившись в цене;
- Состоявшиеся на прошлой неделе размещения прошли вполне успешно для эмитентов: спрос превышал предложение, все выпуски были размещены в соответствии с ожиданиями организаторов (в частности, облигации РЖД-5 были размещены без премии ко вторичному рынку);
- Выходящие на вторичные торги облигации (размещение которых проходило в декабре) открываются выше номинала, что подтверждает сохраняющийся на рынке спрос.

Наиболее выдающиеся результаты продемонстрировали на прошлой неделе оба выпуска Пятерочки. После присвоения компании рейтинга агентством S&P 1-ый выпуск эмитента вырос в цене на 1,3%, а 2-ой выпуск Пятерочки начал торговаться на вторичном рынке на 3,3% выше цены размещения.

**Субфедеральные облигации**

В секторе субфедерального долга объем торгов возрос в 4 раза. В то же время, основной объем сделок был сосредоточен в отдельных выпусках.

В частности, активные продажи затронули 39-ый выпуск Москвы. После возобновления торгов (после выплаты купона) МГор-39 подешевел на 0,15%, снизившись после этого в течение недели еще на 0,86%. Также продажи наблюдались во всех выпусках облигаций МосОбласти, подешевевших за неделю на 0,4-0,8%.

Порядка трети биржевого оборота пришлось на сделки с 6-ым выпуском Якутии. Однако в отличие от наиболее ликвидных бумаг, этот выпуск прибавил за неделю порядка 0,5%.

**Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе**

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	09.02.06	--	6.80%	-0.43%	1046.76	B+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.22%	0.20%	655.81	B+/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.14%	0.40%	540.58	B+/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	15.02.06	--	6.90%	-0.79%	158.62	BB+/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	-6.10%	8.46%	-0.40%	140.77	B+
<b>Пятерочка-2</b>	<b>3 000</b>	<b>14.12.10</b>	--	<b>9.30%</b>	<b>20.06.06</b>	--	<b>8.63%</b>	<b>3.34%</b>	<b>122.94</b>	<b>BB-</b>
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.25%	-0.51%	121.69	B+
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.51%	8.29%	-0.21%	118.88	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	12.01%	10.82%	-0.18%	111.37	B-/B-
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.95%	-0.08%	111.22	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.13%	0.86%	101.54	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.35%	-0.12%	92.61	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	6.84%	-0.23%	90.04	B+/Baa2
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.01%	-0.05%	77.54	CCC+
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	-19.83%	9.01%	0.65%	76.99	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	10.67%	-0.23%	76.05	B-/B-
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	9.13%	--	1.56%	76.01	B-
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.97%	--	-0.01%	73.64	BBB/Baa2
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.68%	0.25%	71.34	CCC+
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.23%	-0.07%	70.99	BB+/Baa2
<b>Яковлевский</b>	<b>1 000</b>	<b>31.10.08</b>	<b>27.10.06</b>	<b>12.00%</b>	<b>28.04.06</b>	<b>12.23%</b>	--	<b>0.04%</b>	<b>66.90</b>	<b>NA</b>
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	--	7.81%	-0.08%	63.53	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	11.05%	--	-0.21%	57.29	B-/B-
<b>МартаФ-2</b>	<b>1 000</b>	<b>06.12.09</b>	<b>07.06.07</b>	<b>11.75%</b>	<b>07.06.06</b>	<b>12.06%</b>	--	<b>0.01%</b>	<b>55.96</b>	<b>NA</b>
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	8.13%	-0.12%	54.72	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.62%	--	-0.38%	52.93	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.11%	--	-0.30%	51.10	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.72%	--	-0.47%	49.90	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-1.49%	48.50	B+
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.39%	--	-0.13%	45.90	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	9.19%	--	-1.64%	44.69	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	8.76%	0.06%	42.53	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	9.41%	--	-0.23%	40.22	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	8.53%	-0.73%	39.06	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	4.81%	9.51%	0.13%	37.35	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.35%	--	0.15%	36.21	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	03.05.06	9.41%	--	0.03%	35.87	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	14.00%	09.03.06	--	8.56%	1.89%	35.61	NA
<b>РуссНефть</b>	<b>7 000</b>	<b>10.12.10</b>	<b>12.12.08</b>	<b>9.25%</b>	<b>16.06.06</b>	<b>9.27%</b>	--	<b>0.44%</b>	<b>35.40</b>	<b>NA</b>
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.03.06	10.07%	--	0.03%	34.23	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	11.25%	0.72%	33.80	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	10.98%	1.32%	33.28	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.30%	--	-0.11%	33.16	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.65%	18.02.06	--	--	-0.04%	32.02	AAA/Aaa
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.65%	-0.44%	31.70	B+/Ba2
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	10.81%	--	0.03%	30.65	B-
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.69%	0.00%	30.25	B+/Baa2
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	6.27%	-0.13%	30.25	BBB/Baa2
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	7.47%	--	0.17%	30.15	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	24.02.06	8.65%	--	0.94%	30.04	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.01%	-0.10%	29.53	NA
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	9.44%	0.03%	28.83	NA
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	7.41%	--	-0.37%	27.72	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.64%	--	0.06%	27.71	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	07.03.06	12.02%	12.14%	-0.05%	26.93	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.02%	--	-0.18%	25.59	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.82%	--	-0.14%	25.30	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.18%	--	0.05%	24.02	B1



ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.81%	-0.17%	23.83	B+
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.44%	6.90%	-0.60%	23.35	BB/Ba1
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	8.72%	0.20%	21.57	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	13.81%	--	-0.42%	20.11	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.70%	-0.35%	19.72	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.77%	--	0.23%	19.61	NA
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	10.87%	-0.20%	19.20	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	11.60%	17.26%	0.10%	18.71	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	11.14%	0.08%	18.34	B
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	10.79%	--	0.02%	18.21	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.06	--	6.94%	0.07%	18.07	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.41%	1.27%	16.11	BB-
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	8.15%	--	-0.14%	15.73	NA
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	30.05.06	6.85%	--	0.10%	15.30	BB-/Ba3
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	11.62%	--	-0.20%	15.08	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.84%	--	-0.03%	14.69	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	9.39%	12.38%	-0.35%	14.38	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.28%	-0.01%	13.75	B3
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	18.05.06	10.06%	--	0.11%	13.68	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.91%	--	0.13%	13.64	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.60%	--	0.04%	13.44	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.86%	-0.53%	12.89	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.66%	-0.05%	12.62	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	7.82%	--	-0.14%	12.48	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	09.02.06	-3.80%	--	-0.05%	12.04	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	13.46%	--	-0.29%	11.82	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	10.07%	-0.18%	11.57	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	9.50%	--	0.03%	11.49	CCC+/B1
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	13.91%	--	0.14%	10.93	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	7.98%	0.10%	10.35	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.81%	-0.15%	10.29	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.09%	--	-0.12%	10.26	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.11%	-0.15%	10.14	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	08.03.06	7.20%	--	0.40%	10.04	Baa2
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.25%	--	-0.32%	10.04	NA
ЮГТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.11%	--	-0.24%	9.98	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.64%	--	-0.18%	9.95	BBB/Baa2
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.21%	-0.22%	9.56	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.47%	-0.59%	9.22	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.68%	-0.97%	9.16	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	9.29%	--	-0.14%	9.09	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.73%	-0.48%	8.50	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.89%	-0.19%	8.46	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	12.85%	-0.48%	8.42	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.69%	--	0.01%	8.32	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.17%	--	0.20%	8.27	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	11.17%	--	-0.49%	8.17	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.49%	--	0.89%	8.17	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	6.91%	--	-0.07%	8.02	B1
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	8.46%	--	-1.27%	7.52	BB+/Ba2
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	2.87%	11.76%	-0.33%	6.76	NA
УрСвиИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	7.86%	0.20%	6.70	CCC+
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	21.02.06	12.19%	--	-0.14%	6.69	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.60%	--	-0.30%	6.52	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	25.05.06	11.30%	--	-0.54%	6.52	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.62%	-0.22%	6.16	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.02.06	12.78%	--	-0.14%	6.07	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.02.06	14.46%	--	-0.50%	5.97	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.19%	-0.05%	5.93	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.53%	-0.24%	5.84	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.64%	--	0.10%	5.80	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	12.96%	--	-0.06%	5.64	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.46%	--	-0.24%	5.54	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	11.18%	0.00%	5.50	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.67%	--	-0.05%	5.36	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	6.27%	-0.09%	5.20	B+/B1
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.04.06	--	10.63%	-0.20%	5.11	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	10.87%	0.00%	5.09	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	6.98%	--	0.25%	5.05	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	8.75%	--	-0.15%	5.02	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	02.03.06	7.93%	--	-0.10%	5.01	B+/Ba2
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.53%	-0.32%	4.76	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.90%	--	0.27%	4.68	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.28%	-0.03%	4.56	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.03.06	13.50%	--	0.00%	4.49	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.18%	-0.09%	4.13	NA

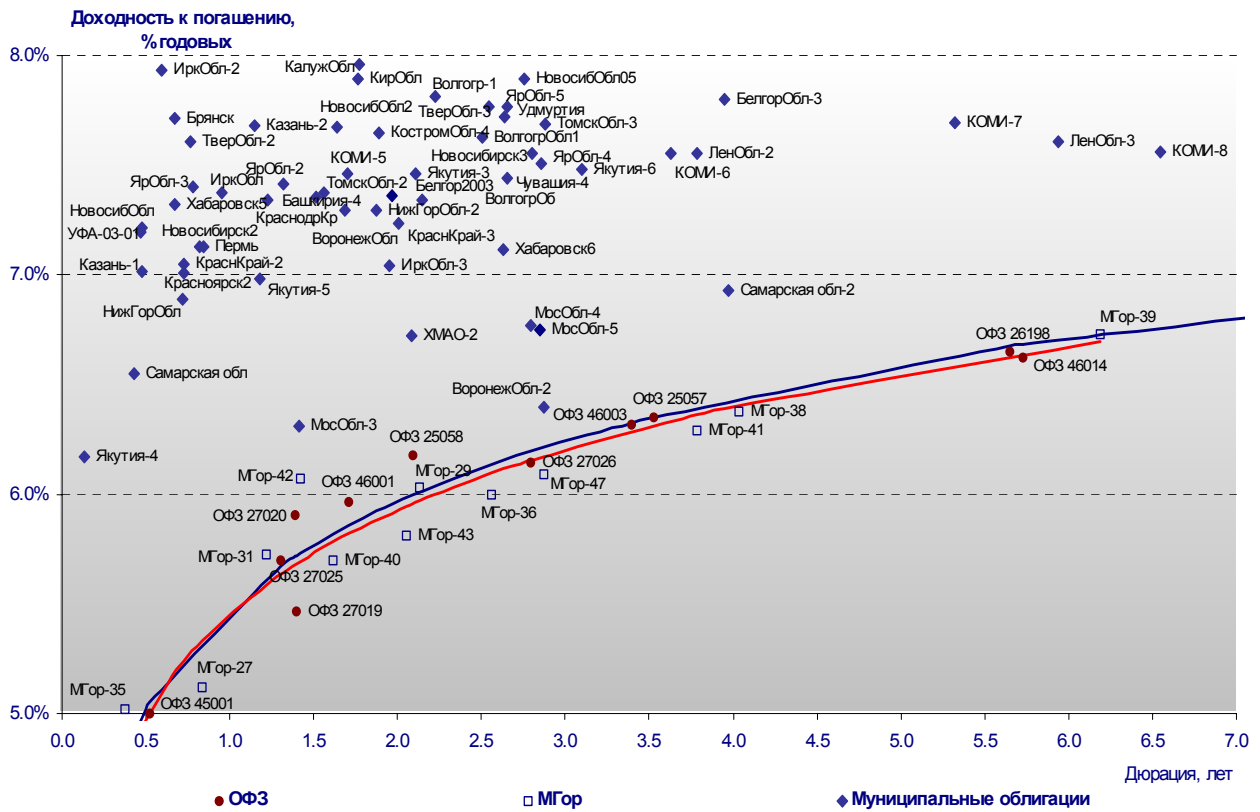
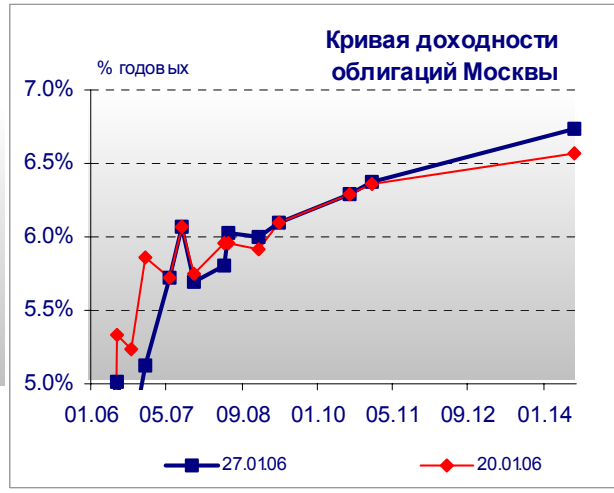
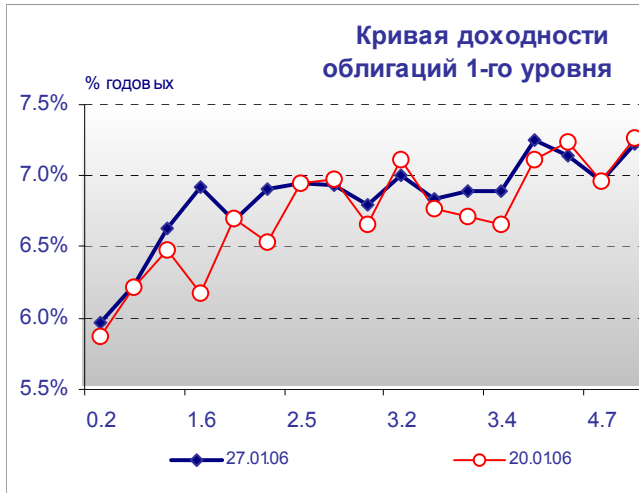
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	10.32%	-0.13%	4.10	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	11.89%	--	0.32%	4.01	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	9.21%	--	-0.14%	3.86	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	8.92%	0.15%	3.72	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	11.63%	--	-0.15%	3.68	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	9.58%	0.44%	3.67	B1
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.09%	3.58	B+/B3
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	10.88%	--	-0.25%	3.57	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	10.67%	--	0.23%	3.52	NA
ТК Финанс	1 000	18.09.08	12.04.07	10.75%	23.03.06	7.64%	--	-0.48%	3.41	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	10.89%	-0.09%	3.32	NA
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	16.02.06	9.57%	--	-0.33%	3.26	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.53%	--	0.27%	3.03	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.46%	-0.05%	2.99	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.80%	0.12%	2.94	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-11.57%	11.70%	0.14%	2.82	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	13.00%	21.02.06	--	7.20%	-0.23%	2.59	B+
Центр Телеграф	500	22.08.06	--	16.00%	21.02.06	--	9.89%	-0.74%	2.56	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.77%	--	0.11%	2.51	CCC+/B1
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.24%	--	-0.16%	2.31	NA
<b>СевКабель-2</b>	<b>1 000</b>	<b>28.11.08</b>	<b>09.12.06</b>	<b>11.50%</b>	<b>14.03.06</b>	<b>11.77%</b>	--	<b>0.17%</b>	<b>2.29</b>	<b>NA</b>
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	7.93%	--	0.08%	2.08	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	7.73%	--	-0.10%	2.03	B-/Ba3
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	8.52%	-0.58%	1.97	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	9.67%	0.34%	1.95	NA
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	10.10.06	6.40%	11.04.06	6.94%	--	-0.25%	1.90	BB
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.92%	--	-0.01%	1.89	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	14.84%	-0.72%	1.83	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.15%	0.24%	1.56	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	10.32%	--	-0.03%	1.50	B1
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	10.67%	--	-0.33%	1.36	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	11.67%	0.14%	1.29	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	7.91%	-0.05%	1.27	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	9.21%	-0.04%	1.27	NA
<b>ДетМир</b>	<b>1 150</b>	<b>26.05.15</b>	<b>--</b>	<b>8.50%</b>	<b>06.06.06</b>	<b>--</b>	<b>8.48%</b>	<b>1.23%</b>	<b>1.12</b>	<b>NA</b>
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.26%	--	-0.06%	1.10	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	16.03.06	8.90%	16.03.06	7.43%	--	0.12%	1.10	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	15.42%	--	0.02%	1.05	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	14.02.06	--	6.99%	-0.09%	1.03	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	6.36%	-0.16%	1.02	BB/B1
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.61%	0.24%	0.92	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.57%	--	-0.02%	0.91	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	10.76%	--	-0.20%	0.81	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	13.08%	--	-0.10%	0.71	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	7.88%	0.62%	0.63	B1
ИнкомЛАДА	595	22.11.07	23.11.06	17.00%	23.02.06	9.81%	--	-0.56%	0.56	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.89%	-0.10%	0.52	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.56%	--	-0.15%	0.50	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	8.69%	--	1.31%	0.50	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.70%	9.69%	-0.04%	0.50	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	0.14%	--	-0.29%	0.49	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	4.91%	13.62%	0.33%	0.42	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	12.68%	--	-0.15%	0.29	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.93%	-1.16%	0.26	BB+/Baa2
ЮГТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	21.03.06	--	24.47%	0.00%	0.17	NA

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 30 января – 3 февраля**

Выпуск	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ОФЗ 25060	01.02.06	8 000	29.04.09	На аукционе	квартал	5,80% годовых		
Газпромбанк	02.02.06	5 000	27.01.11	100	полгода	На конкурсе		Газпромбанк
Трансаэро-Финансы	02.02.06	2 500	29.01.09	100	полгода	1-3-ий купоны – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
Виктория-Финанс	02.02.06	1 500	29.01.09	100	полгода	1-2-ой купоны – на конкурсе	Через год по номиналу	ИК Тройка-Диалог

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### **Наши ожидания**

Ключевым фактором, определяющим динамику вторичного рынка на текущей неделе, станет уровень и стоимость свободных рублевых ресурсов в банковской системе. Продажи в 1-ом эшелоне, наблюдавшиеся на прошлой неделе, были вызваны не столько необходимостью мобилизации средств, сколько опасениями повышения среднего уровня ставок денежного рынка в текущем году. Поэтому снижение ставок overnight в начале февраля до нормального уровня (ниже 2% годовых) будет позитивно воспринято инвесторами и приведет к коррекции цен вверх в секторе «голубых фишек».

В результате ценового падения опережающими темпами росли доходности Газпрома, Лукойла и РЖД. В результате облигации ФСК практически легли на кривую доходности 1-го эшелона, тогда как нормальный уровень спреда для этих бумаг составляет 50-70 б.п. Таким образом, мы считаем облигации ФСК переоцененными и рекомендуем их к продаже.

Среди бумаг 2-го эшелона, появившихся на рынке на прошлой неделе, наибольший интерес представляют Пятерочка-2 и РуссНефть. Несмотря на более, чем 3%-ный рост, Пятерочка-2 по-прежнему имеет потенциал сужения спреда к кривой доходности 1-го эшелона. Однако это движение будет происходить вместе с 1-ым выпуском эмитента и при развороте рынка. В настоящее время спред Пятерочки к «голубым фишкам» составляет порядка 150 б.п. На наш взгляд, потенциал сужения спреда составляет порядка 50 б.п.

Облигации Русснефть вышли на вторичный рынок лишь в пятницу, поэтому потенциал роста, компенсирующий премию при размещении, еще не исчерпан. На наш взгляд, у выпуска есть возможность подорожать еще как минимум на 1,0-1,5%. Потенциал сужения спреда к 1-му эшелону: 100 б.п. (с 260 б.п.).

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

В преддверии заседания ФРС на прошлой неделе на рынке КО США господствовал медвежий тренд. Основываясь на предварительных индикаторах роста, участники рынка ожидали, что в данные по ВВП за 4 квартал 2005 г окажутся сильными, в особенности по сравнению с 3 кварталом, когда деловая активность снизилась за счет пострадавших от наводнения регионов. Однако обнародованные в пятницу данные продемонстрировали значительное замедление экономического роста, который составил 1,1% против ожидавшихся 3%. Эти данные подкрепили надежды на скорую паузу в повышении ставок. Однако пока на рынке преобладают ожидания повышения ставки во вторник, и новость вызвала лишь внутрисдневную фиксацию прибыли по коротким позициям.

На рынке российских еврооблигаций, также как и на других развивающихся рынках, сохранялось оптимистичное настроение, выразившееся в устойчивости к негативной динамике КО США. Цена Россия-30 снизилась на 0,9% за неделю (по сравнению со снижением цен 10-летних КО США на 1,3%), а спред сузился до 108 б.п. Наиболее крепкими оставались рынки еврооблигаций Бразилии и Турции.

### Наши ожидания

В начале недели рост доходностей на рынке КО США продолжится в ожидании повышения ставки ФРС на 25 б.п. При определении дальнейшей стратегии инвесторы будут ориентироваться на комментарии к решению, которое будет опубликовано после его принятия. Участники рынка будут искать подтверждение намечающейся паузы в ужесточении денежно-кредитной политики. После выхода крайне слабых данных по ВВП для этого наблюдается все больше оснований.

Ранее представители ФРС сообщали, что темпы роста экономики вполне удовлетворительны, а уровень ставок не оказывает ни стимулирующего, ни подавляющего воздействия на экономику. Но, как и предрекали представители международных организаций, момент достижения «нейтрального» уровня ставок был пропущен. Теперь в центре внимания находится формулировка комментария, которая укажет дальнейшее направление монетарной политики, которое предстоит претворять в жизнь новому главе ФРС Бену Бернанке.

На развивающихся рынках сохраняется позитивный настрой и тенденция к сужению спредов. Причинами случат сильные фундаментальные показатели и высокие цены на нефть в этих странах. В случае положительной коррекции на рынке американских казначейских облигаций рынок получит дополнительную поддержку.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

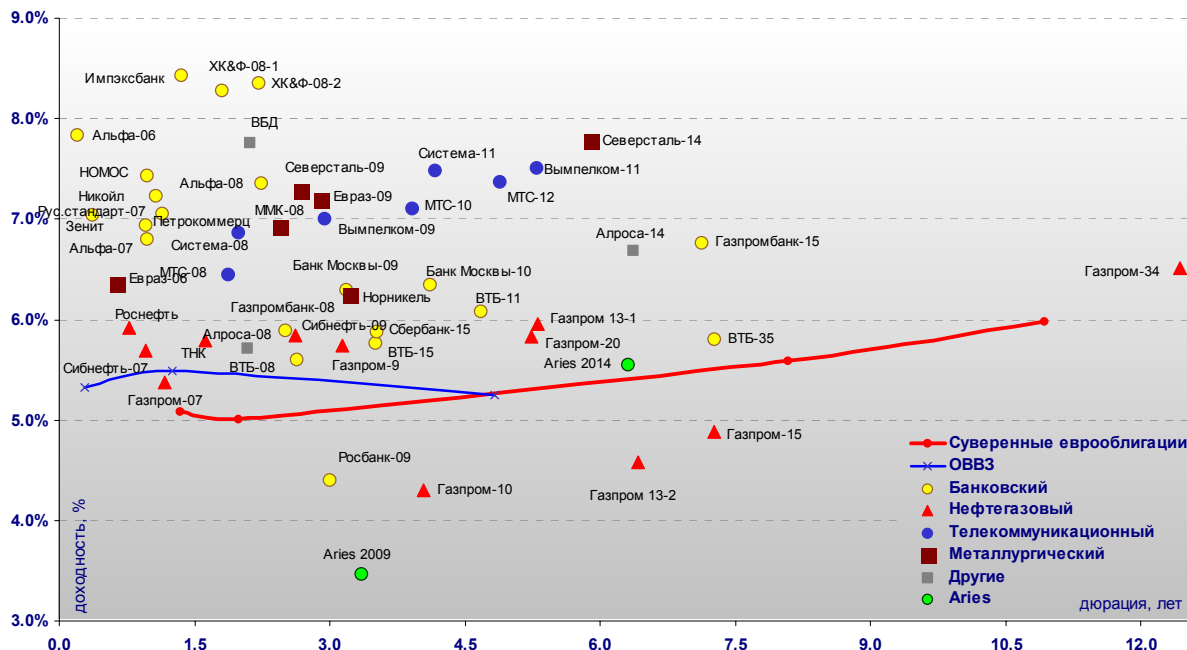
Дата	Страна	Событие
29-Jan	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Промстройбанк-08 по ставке 6,875% годовых
30-Jan	США	Личные доходы/расходы населения
	США	РСЕ дефлятор в декабре
	Бразилия	Чистый долг страны в % ВВП
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям МТС-08 по ставке 9,750% годовых
31-Jan	Россия	Выплата купона по еврооблигациям ВТБ-07 по ставке 7,568% годовых
	США	Индекс стоимости рабочей силы за 4 квартал 2005
	США	Индекс Чикагского управления по закупкам
	США	Индекс потребительского доверия в январе
	США	<b>ФРС примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 4,5% против 4,25%)</b>
01-Feb	США	Расходы на строительство
	США	Индекс деловой активности в производственном секторе ISM
	США	Запасы сырья
02-Feb	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром-20 по ставке 7,201% годовых
	США	Производительность - предварительно
	США	Первичные обращения безработных
03-Feb	ЕС	<b>ЕЦБ примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 2,25% - без изменения)</b>
	США	Зарплата рабочих в промышленности и сфере услуг
	США	Уровень безработицы в январе
	США	Почасовая оплата труда
	США	Средняя продолжительность рабочей недели
	США	Индекс настроения потребительского рынка Мичиганского университета
	США	Заказы промышленных предприятий
	США	Индекс деловой активности в сфере услуг ISM
	Бразилия	Инфляция в январе
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Евразхолдинг-09 по ставке 10,875% годовых

## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	1.33	26.06.06	10.000%	106.56	-0.18%	5.1%	56	-4.4	0.14	2400
Евро-10	31.03.10	1.99	31.03.06	8.250%	106.50	-0.12%	5.0%	51	-6.7	0.21	2826
Евро-18	24.07.18	8.04	24.07.06	11.000%	147.75	-0.88%	5.6%	111	-5.7	1.16	3467
Евро-28	24.06.28	10.93	24.06.06	12.750%	182.86	-0.86%	6.0%	140	-8.9	1.95	2500
Евро-30	31.03.30	8.08	31.03.06	5.000%	112.44	-0.94%	5.6%	108	-3.5	0.87	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	2.20	14.05.06	3.000%	94.88	-0.50%	5.5%	96	10.4	0.56	2707
Минфин 6	14.05.06	0.29	14.05.06	3.000%	99.35	-0.03%	5.3%	86	20.5	0.42	1750
Минфин 7	14.05.11	4.83	14.05.06	3.000%	89.88	-0.41%	5.2%	79	-6.3	0.71	1750
Минфин 8	14.11.07	1.25	14.05.06	3.000%	97.00	0.00%	5.5%	96	-8.7	0.12	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	5.928%	105.13	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.35	25.10.06	7.750%	114.75	0.00%	3.5%	37	-9.0	0.38	1000
Aries 2014	25.10.14	6.31	25.04.06	9.600%	127.75	0.00%	5.5%	106	-16.6	0.80	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-06	28.04.06	0.24	28.04.06	10.950%	101.79	-0.12%	3.2%	191	1.6	0.03	400
Москва-11	12.10.11	4.91	12.10.06	6.450%	111.69	-0.55%	4.1%	86	1.6	0.54	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доходность к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковский</b>											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.20	13.04.06	8.000%	100.22	-0.08%	7.8%	338	-5.8	2.28	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.97	09.02.06	7.750%	100.92	-0.07%	6.8%	226	-5.1	0.10	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.24	02.07.06	7.750%	100.85	-0.12%	7.4%	287	-9.8	0.22	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.18	28.03.06	8.000%	105.47	-0.17%	6.3%	184	-11.1	0.33	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.11	26.05.06	7.375%	104.22	-0.26%	6.3%	189	-9.6	0.42	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.01.06	7.568%	103.00	-0.27%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.63	11.06.06	6.875%	103.30	-0.36%	5.6%	113	-2.5	0.27	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.68	12.04.06	7.500%	108.00	-0.69%	6.1%	163	-3.0	13.07	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.50	04.02.06	6.315%	101.96	-0.28%	5.8%	130	-7.9	-18.25	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.26	02.07.06	6.250%	103.21	-0.95%	5.8%	130	-3.0	-29.23	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.50	30.04.06	7.250%	103.37	0.00%	5.9%	142	-16.1	0.26	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.12	23.03.06	6.500%	98.14	-1.37%	6.8%	676	19.5	0.69	1000
Зенит	12.06.06	0.36	12.06.06	9.250%	100.75	-0.37%	7.0%	254	79.4	0.04	125
Импэксбанк	29.06.07	1.35	29.06.06	9.000%	100.73	-0.16%	8.4%	390	-0.9	0.13	100
МБРР	03.03.08	1.90	03.03.06	8.625%	107.28	-1.14%	4.9%	41	42.6	0.21	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.62	23.03.06	9.375%	101.95	0.06%	6.2%	166	-26.3	0.06	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.60	05.04.06	6.468%	101.68	-0.02%	5.4%	90	-8.2	0.16	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.31	30.06.06	4.375%	96.43	-0.37%	6.0%	150	2.5	0.22	150
НИКойл	19.03.07	1.07	19.03.06	9.000%	101.88	0.00%	7.2%	269	-13.5	0.11	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.97	13.02.06	9.125%	101.65	-0.24%	7.4%	289	10.7	0.10	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.96	09.02.06	9.000%	102.00	-0.24%	6.9%	239	11.2	0.10	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.34	29.01.06	6.875%	101.98		6.0%	601		0.23	300
Промстройбанк-15	29.09.15	4.04	29.03.06	6.200%	99.61		6.3%	630		3.72	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.71	27.04.06	10.250%	101.50	-0.63%	9.4%	487	24.8	9.57	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.95	04.10.06	8.500%	99.41	-0.27%	8.6%	418	-9.7	0.02	200
Росбанк-09	24.09.09	3.00	24.03.06	9.750%	104.33	-0.12%	4.4%	-5	-13.6	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.14	14.04.06	8.750%	101.90	0.04%	7.1%	252	-17.0	0.12	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.55	28.03.06	7.800%	101.20	-0.06%	7.0%	249	-9.8	0.16	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.418%	100.91	-0.03%				0.00	1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.52	11.02.06	6.230%	101.24	-0.35%	5.9%	142	-5.9	-11.18	1000
Уралсиб	06.07.06	0.43	06.07.06	8.875%	103.37	0.00%	1.0%	-352	-36.6	0.04	140

ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.80	04.02.06	9.125%	101.53	-0.10%	8.3%	377	-8.9	0.18	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.22	30.06.06	8.625%	100.56	-0.13%	8.4%	387	-9.1	0.22	275
<b>Нефтегазовый</b>											
Газпром-07	25.04.07	1.17	25.04.06	9.125%	104.41	0.00%	5.4%	84	-16.2	0.12	500
Газпром-09	21.10.09	3.14	21.04.06	10.500%	115.71	-0.41%	5.7%	129	-4.4	0.36	700
Газпром-10	27.09.10	4.03	27.09.06	7.800%	114.43	-0.46%	4.3%	115	2.3	0.45	1000
Газпром-12	09.12.12	6.00	09.12.06	4.560%	99.78		4.6%	126		0.58	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.30	01.03.06	9.625%	120.92	-0.37%	6.0%	150	-9.4	0.64	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.42	22.07.06	4.505%	99.52	0.00%	4.6%	10	-16.1	0.62	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.17	22.07.06	5.625%	99.32	-0.28%	5.1%	69	86.1	0.29	647
Газпром-15	01.06.15	7.26	01.06.06	5.875%	107.28	-1.14%	4.9%	38	-0.5	0.77	1000
Газпром-20	01.02.20	5.24	01.02.06	7.201%	106.49	-0.17%	5.8%	137	-11.4	0.49	1250
Газпром-34	28.04.34	12.43	28.04.06	8.625%	127.22	-1.20%	6.5%	189	-7.1	1.56	1200
Роснефть	20.11.06	0.77	20.05.06	12.750%	105.26	-0.26%	5.9%	137	9.5	0.08	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.96	13.02.06	11.500%	105.75	-0.09%	5.7%	114	-10.6	0.10	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.62	15.07.06	10.750%	113.13	-0.11%	5.8%	137	-13.9	0.29	500
ТНК	06.11.07	1.62	06.05.06	11.000%	108.60	0.07%	5.8%	127	-22.1	0.18	700
<b>Телекоммуникационный</b>											
АФК Система-08	14.04.08	1.98	14.04.06	10.250%	106.79	-0.16%	6.9%	236	-8.6	0.21	350
АФК Система-11	28.01.11	4.16	28.01.06	8.875%	105.68	0.00%	7.5%	304	-15.9	0.42	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.94	16.06.06	10.000%	108.87	-0.41%	7.0%	254	-2.9	0.31	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.40	11.02.06	8.000%	102.62	-0.60%	7.2%	278	1.6	0.35	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.67	-0.69%	7.5%	304	-2.7	7.55	300
Мегафон	10.12.09	3.37	10.06.06	8.000%	102.15	-0.39%	7.3%	289	-4.2	0.34	375
МТС-08	30.01.08	1.87	30.01.06	9.750%	106.10	-0.14%	6.4%	194	-8.1	0.19	400
МТС-10	14.10.10	3.91	14.04.06	8.375%	105.00	-0.48%	7.1%	265	-3.6	0.41	400
МТС-12	28.01.12	4.89	28.01.06	8.000%	103.03	-0.23%	7.4%	291	-11.2	0.49	400
<b>Металлургический</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.63	25.03.06	8.875%	101.56	-0.15%	6.4%	181	7.4	0.06	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.90	03.02.06	10.875%	111.22	-0.04%	7.2%	273	-16.0	0.33	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.79	10.05.06	8.250%	101.18		8.1%	807		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.45	21.04.06	8.000%	102.59	-0.26%	6.9%	245	-5.1	0.25	300
Норильский Никель	30.09.09	3.22	31.03.06	7.125%	102.81	-0.17%	6.3%	179	-11.0	0.33	500
Северсталь-09	24.02.09	2.67	24.02.06	8.625%	103.62	-0.17%	7.3%	281	-9.8	0.28	325
Северсталь-14	19.04.14	5.90	19.04.06	9.250%	108.81	-0.52%	7.8%	330	-7.2	0.63	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	2.08	06.05.06	8.125%	105.04	0.09%	5.7%	122	-20.3	0.22	500
Алроса-14	17.11.14	6.37	17.05.06	8.875%	114.33	-0.79%	6.7%	221	-3.7	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.11	21.05.06	8.500%	101.50	-0.11%	7.8%	327	-9.9	0.21	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

### Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	7.9	99.906	-1.3%	4.51	4.50	4.500	
U.S. Treasury	15.02.31	14.2	109.984	-2.4%	4.69	4.89	5.375	
Brazil-10	15.04.10	3.4	123.250	0.4%	5.70	9.74	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	10.2	151.438	1.4%	7.57	8.09	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	3.7	118.375	-0.2%	5.75	8.87	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.2	138.438	-0.4%	7.14	7.49	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.2	110.250	0.0%	2.87	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.3	117.125	-0.2%	5.09	8.43	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	162.250	-0.7%	6.11	7.09	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.8	117.188	-1.2%	6.19	6.40	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.4	113.625	0.3%	6.08	8.69	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.3	127.000	0.3%	7.87	8.37	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.0	106.500	-0.1%	5.01	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.1	112.438	-0.9%	5.59	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.3	126.938	0.1%	6.17	8.67	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.8	153.625	0.2%	7.16	7.73	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.1	103.352	-0.1%	7.96	10.64	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.8	106.313	-0.4%	6.55	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.9	114.019	-0.9%	5.19	6.58	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.9	127.024	-1.2%	5.54	6.59	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.2	87.375	5.3%	12.70	7.49	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.7	72.280	3.6%	10.62	10.48	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.5	72.000	5.9%	12.66	9.74	7.700	B
General Motors	01.05.28	9.4	66.900	5.1%	10.67	10.00	6.750	B

Источник: Bloomberg, 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 (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев (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>Корпоративные облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций</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>	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
<b>Отдел международных продаж</b>	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
<b>Телефон</b>	
<b>Адрес</b>	

© **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.*

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.