

20 – 24 февраля 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Ключевым событием текущей недели станет решение ЕЦБ относительно ключевой процентной ставки. Вероятно ее повышение на 25 б.п., что, на наш взгляд, еще не заложено в курсе доллар/евро. Поэтому в случае положительного решения евро выйдет за границу 1,20 \$/евро.

На российском рынке укрепление рубля против корзины валют продолжится на фоне ухудшения ситуации с рублевой ликвидностью. Однако в случае резких движений на рынке FOREX рубль последует за международной динамикой.

✓ Рынок рублевых облигаций

В первой половине недели на вторичный рынок будет оказывать давление дефицит рублевой ликвидности в конце месяца. В случае, если ставки overnight останутся в пределах 5% годовых, агрессивных продаж не последует, торги будут вялыми.

В начале марта объем размещений корпоративных облигаций – свыше 11 млрд руб. Интересны облигации Мосэнерго (премия к ФСК 60 б.п.) и металлургических компаний.

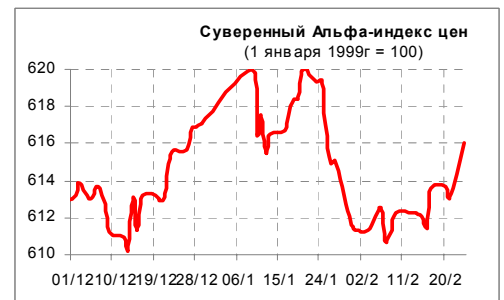
✓ Рынок еврооблигаций

Повышение ставки ФРС на ближайшем заседании уже заложено в цены. Поэтому долговые рынки будут более чувствительны к негативным показателям, снижающим вероятность повышения ставки и способным вызвать рост котировок КО США.

Российский рынок остается слабочувствительным к негативной динамике американского долга. На текущей неделе вероятно закрепление спреда Евро-30 к 10-летним КО США на уровне ниже 100 б.п.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЕРР	28.19	-0.10%
Цена на нефть Brent spot, \$/барр	58.46	2.47%
Суверенный Альфа-индекс	616.04	0.40%
Корпоративный Альфа-индекс	457.41	0.01%
Альфа-индекс цен ОФЗ	336.86	0.05%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.78	-0.05%



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
 Тел: (7 495) 783-50-23 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru
 Тел: (7-495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: 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**

На прошлой неделе валютный рынок был малоактивен в отсутствие ключевых событий. Котировки доллар/евро держались в узком диапазоне 1,185-1,195 \$/евро. В понедельник торги расчетом «сегодня» не проводились в связи с выходным днем в США.

К концу недели на фоне неблагоприятных данных по американской экономике (заказы на товары длительного пользования в январе оказались гораздо хуже ожиданий, упав на 10% по сравнению с ожидавшимся 2%-ным снижением) наметилось укрепление евро. Однако этот тренд был краткосрочным. По приближению европейской валюты к верхней границе диапазона участники рынка начали фиксировать прибыль, что привело к возвращению доллара на уровень ниже 1,19 \$/евро.

На российском валютном рынке в течение первой половины недели колебания курса находились в пределах 5 копеек. Укрепившись в начале недели до уровня 28,15 руб/\$, уже во вторник котировки вернулись в диапазон 28,19-28,22 руб/\$.

На денежном рынке наблюдался умеренный дефицит рублевой ликвидности. Ставки по 1-дневным рублевым кредитам возросли до 2-4% годовых.

Наши ожидания

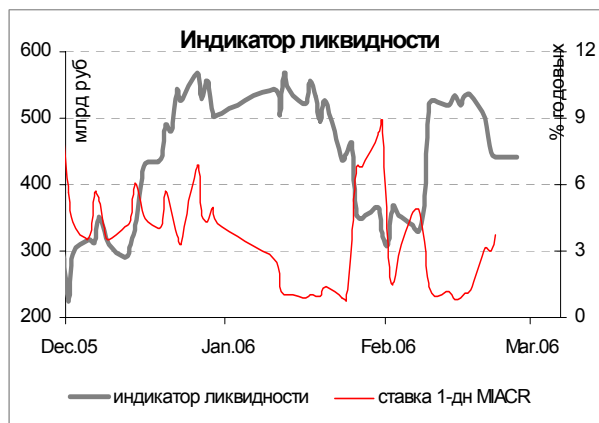
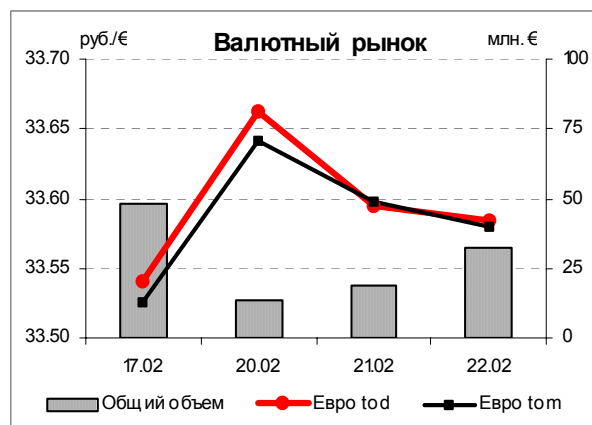
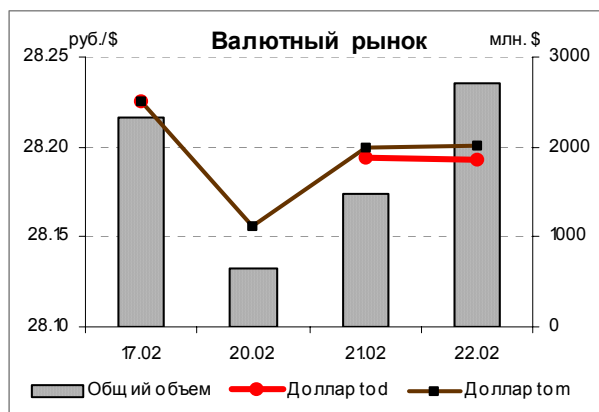
Текущая неделя станет богатой событиями для международного валютного рынка. В четверг состоится заседание ЕЦБ. Не исключено, что Европейский ЦБ примет решение повысить ключевую процентную ставку на 25 б.п. – до 2,5% годовых. В последних выступлениях глава ЕЦБ не исключал такой возможности, высоко оценивая риски инфляции в Еврозоне. На этом фоне ключевыми могут стать данные по январской инфляции в Европе, публикация которых состоится во вторник. На наш взгляд, повышение ставки ЕЦБ не заложено в соотношение американской и европейской валют. Поэтому, в случае если данные по инфляции окажутся высокими, что повысит вероятность повышения ставок ЕЦБ на заседании в четверг, участники рынка FOREX уже во вторник начнут игру на укрепление евро, пытаясь пробить уровень 1,2 \$/евро.

В начале рабочей недели наблюдалось укрепление рубля к доллару сразу на 5,5 коп – до 28,1446 руб/\$. Аналогичная динамика наблюдалась и в паре рубль/евро. Укреплению рубля на текущей неделе будет способствовать нехватка рублевых ресурсов в период налоговых платежей и перед закрытием балансов. Однако, в случае резких движений в паре евро/доллар на международном рынке, рубль, вероятно последует общей динамике, невзирая на внутренние факторы.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб	
26.Feb	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых		
	Размещение АПК ОГО по закрытой подписке по номиналу	1 200	
	Выплата 10-го купона по облигациям МГор-32 по ставке 10% годовых	94	
	Выплата 4-го купона по облигациям г. Томска по ставке 13% годовых	7	
	Выплата 9-го купона по облигациям Тверской Области по ставке 16.9% годовых	42	
	Выплата 4-го купона по облигациям БашЭнерго-2 по ставке 9.50% годовых	24	
	Выплата 7-го купона по облигациям Главмосстрой по ставке 13% годовых	65	
	Выплата 5-го купона по облигациям Инком-Лада по ставке 17% годовых	21	
	Выплата 4-го купона по облигациям Красный Восток по ставке 11.50% годовых	86	
	Уплата налога на прибыль		
28.Feb	Выплата 1-го купона по облигациям Удмуртнефтепродукт по ставке 9.50% годовых	71	
01.Mar	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с обратным выкупом 15/06/06	20 000	
02.Mar	Размещение 2-го выпуска облигаций Мосэнерго по номиналу	5 000	
	Размещение облигаций Амурметалл по номиналу	1 500	
	Размещение 3-го выпуска облигаций КБ МИА по номиналу	1 500	
	Размещение облигаций Мельничного комбината в Сокольниках по номиналу	1 000	
	Размещение на СПВБ облигаций ВМК-Финанс по номиналу	200	
	Выплата 1-го купона по облигациям Тверская Обл-3 по ставке 7.95% годовых	16	
	Выплата 5-го купона по облигациям Новосибирл-2 по ставке 13.30% годовых	66	
	Выплата 6-го купона по облигациям ОМЗ-4 по ставке 14.25% годовых	64	
	Выплата 10-го купона по облигациям НКНХ-3 по ставке 8% годовых и погашение 25% от номинала	540	
	Выплата 2-го купона по облигациям банка Русский Стандарт-4 по ставке 8.99% годовых	135	
	Выплата 4-го купона по облигациям СвердловЭнерго по ставке 10.50% годовых	26	
	Выплата 4-го купона по облигациям СЗ-Телеком-3 по ставке 9.25% годовых	69	
	Выплата 5-го купона по облигациям ЯкутскЭнерго по ставке 14% годовых	28	
	03.Mar	Размещение облигаций Метзавода им Серова по номиналу	2 000
	06.Mar	Размещение КХБК Черемушки по номиналу	700

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

На рынке гособлигаций активность была невысокой за исключением последнего торгового дня, когда Минфин проводил доразмещение двух выпусков – ОФЗ 25060 и 46020. На обоих аукционах Минфин предложил инвесторам премию в пределах 5 б.п. В итоге был размещен практически весь заявленный объем, спрос значительно превышал предложение. По самому дальнему, 30-летнему выпуску, размещение прошло по доходности выше 7% годовых, его цена снизилась на 0,36% по итогам недели.

Корпоративные облигации

Прошлая неделя была короткой и небогатой на события на вторичном рынке. После предшествовавших массированных продаж, рынок успокоился и на прошлой неделе оставался неактивным. Продажи сохранялись, однако были точечными и проходили небольшими объемами.

Лидером биржевого оборота стали облигации ФСК-3, торги которыми начались на прошлой неделе. Открытие выпуска произошло по цене ниже номинала, что свидетельствует о сохранении неопределенности относительно дальнейшей динамики рынка.

Также вторую неделю подряд в список облигаций с максимальным оборотом попадают бумаги Русснефти. Размещение облигаций проходило в конце 2005 г, что обусловило премию при размещении выпуска в размере не менее 50 б.п. На вторичный рынок облигации Русснефти вышли в конце января, когда рынок находился под давлением дефицита рублевых средств. Лишь к середине февраля, когда ставки по рублевым кредитам вернулись на прежний уровень, инвесторы обратили внимание на новый выпуск нефтяной компании. Тогда как на рынке наблюдались массированные продажи «голубых фишек», участники рынка активизировали покупку Русснефти и ряда других бумаг 2-го эшелона с высоким кредитным качеством. По итогам недели выпуск закрылся по доходности на уровне 9,03% годовых. В течение 1-2 месяцев мы ожидаем дальнейшего снижения доходности этих облигаций до 8,30% годовых.

На первичном рынке активность была заметно выше – 21-22 февраля состоялось размещение 6 выпусков суммарным объемом 19 млрд руб.

Эмитент	Объем эмиссии, млн руб	Срок до оферты/погашения	Доходность, % годовых	Прогноз по доходности, % годовых	Превышение спроса над предложением
ТМК-3	5 000	2 года	8,11%	8,00-8,20	1,55
ЛекФин-2	1 300	1,5 года	10,51%	10,25-10,51	1,11
Юниаструмбанк	1 000	1 год	12,89%	Н/д	1,14
АПК Аркада-2	700	1,5 года	13,75%	13,64-13,85	1,18
Россельхозбанк-2	7 000	5 лет	8,08%	7,90-8,15%	1,19
ТД Копейка-2	4 000	3 года	8,99%	9,00-9,25	1,17

Размещения прошли в соответствии с ожиданиями. Превышение спроса над предложением по большинству выпусков не превысило 20%. Все выпуски, за исключением Копейки-2, были размещены внутри заявленного диапазона. Относительно облигаций Копейки, организаторы займа, на наш взгляд, зависили прогноз по доходности. Как следствие, выпуск был размещен чуть ниже заявленного диапазона.

Субфедеральные облигации

Субфедеральный рынок на прошлой неделе также оставался низкоактивным. Здесь также закончились продажи «бенчмарков» (к

которым традиционно относят МГор-39, -44, МосОбл-4, -5), что привело к снижению объемов торгов. В течение трех дней рынок находился в боковом тренде.

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.25%	-0.06%	320.36	B+/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.27%	-0.07%	160.73	BBB-/Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.03%	--	-0.06%	93.54	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.16%	-0.11%	81.79	B+
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	14.03.06	11.85%	--	0.06%	78.22	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.61%	--	-0.14%	76.34	NA
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	7.92%	-0.10%	73.05	B+
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	7.96%	--	0.02%	72.56	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	6.97%	-0.26%	58.21	BB+/Baa2
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	9.05%	--	-0.16%	50.74	B-
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.23%	--	0.02%	47.45	B+
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.87%	0.00%	46.36	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.85%	--	-0.01%	44.77	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	8.30%	--	0.09%	43.97	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	15.03.06	--	10.59%	-0.01%	36.32	CCC+/Caa1
УрСвИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.36%	--	-0.30%	35.02	B+
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	7.84%	-0.14%	34.93	B-/B-
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.67%	-0.31%	31.93	BB-
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.33%	-0.12%	29.79	B+/Baa2
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	10.14%	--	-0.03%	27.36	CCC+/Caa1
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-7.45%	8.48%	0.22%	27.22	B-/B-
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.33%	6.85%	-0.05%	26.70	BB/Ba1
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.42%	--	0.35%	26.55	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.65%	--	0.11%	26.42	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.67%	-0.04%	23.40	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.80%	--	0.14%	22.29	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.50%	--	-0.10%	21.98	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.36%	--	-0.28%	21.77	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	8.47%	--	1.86%	21.42	NA
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.30%	-0.05%	20.55	BBB-/Baa2
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	11.52%	--	-0.20%	20.24	B-
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.14%	--	0.03%	19.57	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	10.36%	--	0.01%	19.55	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.58%	--	-0.02%	19.53	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	21.03.06	12.67%	--	-0.14%	19.24	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	8.99%	0.38%	18.76	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	4.96%	9.74%	-0.05%	18.17	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	9.98%	--	0.29%	17.76	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	8.17%	--	-0.08%	17.54	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.18%	0.04%	17.40	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	12.01%	-0.24%	15.85	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.41%	0.09%	15.12	CCC+/Caa1
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	7.95%	0.47%	14.86	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	1.07%	13.41%	0.19%	14.60	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.54%	8.35%	-0.05%	14.48	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	12.41%	--	-0.37%	14.42	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	10.11%	-0.30%	13.76	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.40%	--	-0.39%	13.67	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	11.03%	0.00%	13.08	CCC+/Caa1
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.28%	-0.02%	12.69	B+
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	9.73%	--	-0.29%	12.04	B1
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.36%	--	-0.10%	11.83	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	02.03.06	7.41%	--	0.15%	11.55	CCC+
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	12.07%	--	1.83%	11.54	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.03%	--	0.00%	11.39	B1
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	9.98%	-0.01%	11.14	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	9.90%	--	-0.05%	10.88	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	9.17%	-0.34%	10.60	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.59%	--	0.12%	10.09	NA
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.35%	0.32%	10.08	B+
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.22%	--	0.11%	9.43	B3
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.79%	0.25%	9.14	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.13%	--	0.01%	8.96	NA



Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	9.81%	--	0.03%	7.42	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-1.08%	11.38%	-0.08%	7.42	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	13.15%	--	-0.02%	7.21	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	09.03.06	13.80%	13.18%	-0.10%	7.16	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	8.06%	--	0.07%	6.96	CCC+
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	11.83%	-0.50%	6.68	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	12.14%	--	-0.07%	6.37	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	17.05.06	--	8.57%	0.35%	6.13	BB-
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.45%	-0.32%	5.95	BB+/Baa2
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	9.73%	--	-0.12%	5.81	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	7.92%	0.05%	5.32	B1
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.57%	-0.12%	5.12	B+/B3
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	6.09%	--	0.10%	5.11	B1
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	07.03.06	10.48%	--	-0.25%	5.04	NA
НутрИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	14.03.06	12.41%	--	0.52%	5.03	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	1.31%	--	0.35%	5.02	BBB/Baa2
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.64%	2.13%	5.01	B+
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	09.03.06	--	12.00%	-0.42%	4.88	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	09.03.06	-37.88%	12.02%	-0.26%	4.84	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.32%	0.11%	4.72	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	10.77%	0.07%	4.63	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.42%	--	-0.04%	4.49	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.08%	--	-0.11%	4.48	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	7.32%	0.53%	4.44	BB
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	11.45%	-0.30%	4.40	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.25%	-0.05%	4.39	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	5.11%	16.42%	-0.07%	4.35	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	7.97%	-1.62%	4.25	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.29%	4.19	B+/Baa2
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	11.50%	--	-0.32%	4.01	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	12.04.06	10.99%	--	-0.03%	4.01	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.77%	--	0.12%	3.99	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.34%	--	-0.35%	3.97	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.69%	-0.06%	3.71	BBB-/Baa2
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	13.49%	--	0.92%	3.58	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.97%	-0.39%	3.56	B+/Baa2
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	11.41%	--	-0.06%	3.52	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	14.03.06	--	12.39%	-0.01%	3.50	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	8.79%	0.00%	3.50	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.29%	--	0.02%	3.46	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	10.62%	--	-0.20%	3.28	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.38%	--	-0.05%	3.23	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	7.99%	--	0.01%	3.05	B1/B1
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.71%	--	-0.05%	3.01	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.97%	-0.37%	2.96	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.42%	--	-0.03%	2.93	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	8.64%	--	-0.24%	2.89	B1/B1
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	19.03.06	--	7.32%	2.71%	2.81	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	9.72%	--	-0.25%	2.63	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	9.51%	--	0.00%	2.48	B-/Ba3
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.84%	--	-0.16%	2.33	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	10.50%	--	0.10%	2.24	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	30.03.06	--	8.82%	-0.10%	2.20	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.95%	-0.49%	2.13	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.42%	--	-0.28%	2.09	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	10.50%	-0.08%	2.09	B3
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	11.04%	-0.10%	2.02	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.91%	--	-0.15%	1.99	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.04.06	--	6.29%	0.49%	1.91	BB+/Baa2
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	12.45%	0.09%	1.91	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	8.22%	-0.48%	1.88	B1
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.54%	-0.20%	1.83	B+/B1
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.04.06	7.72%	--	0.50%	1.82	B1
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.05.06	12.33%	--	-1.43%	1.81	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	12.38%	--	-0.01%	1.71	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.12%	-2.65%	1.61	BB/Ba1
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.24%	--	-0.20%	1.60	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.06%	--	-0.25%	1.57	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	07.03.06	11.70%	07.03.06	12.21%	12.22%	-0.10%	1.55	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.25%	--	0.10%	1.46	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	15.03.06	--	11.72%	-0.19%	1.40	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	7.36%	12.19%	-0.21%	1.35	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	15.41%	--	0.06%	1.33	NA



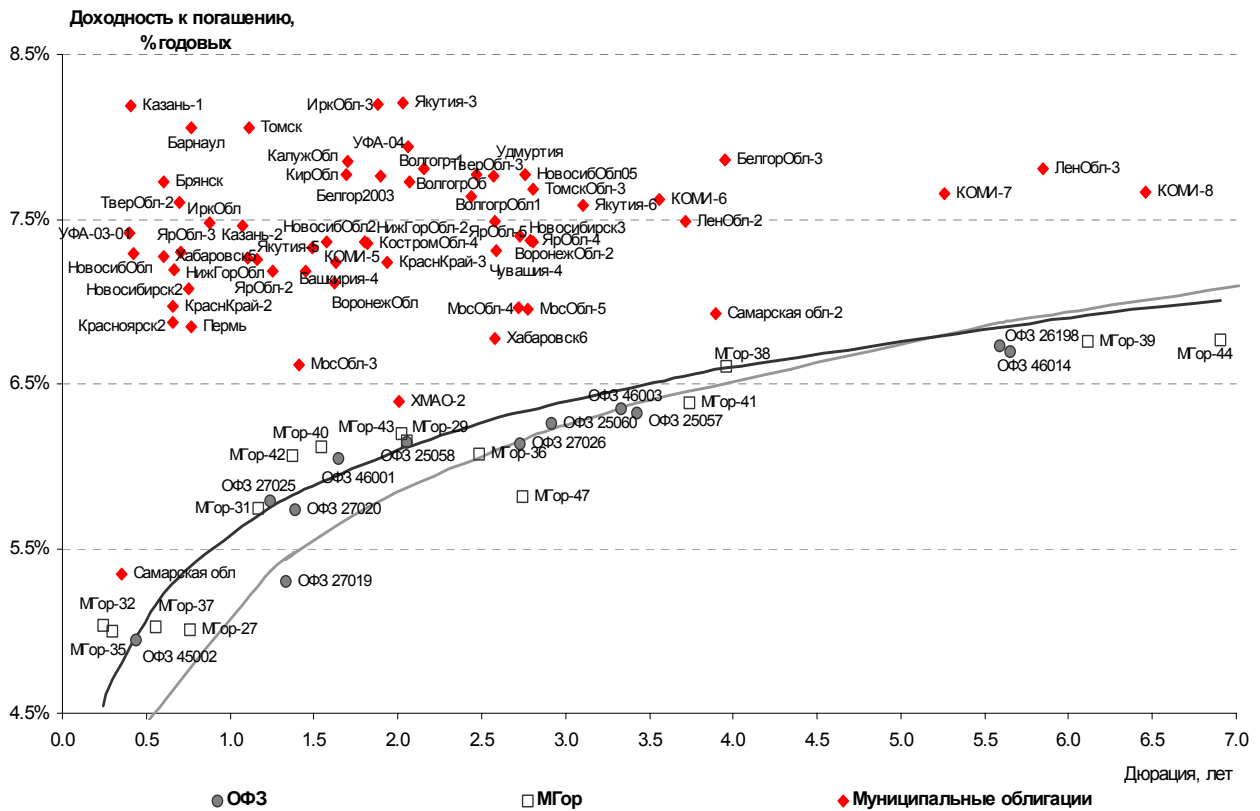
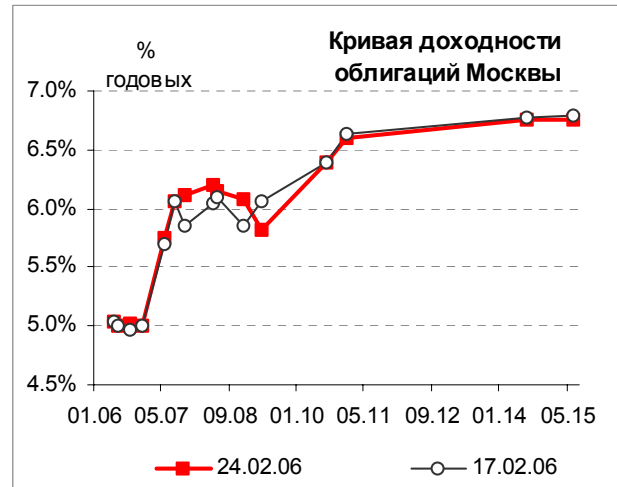
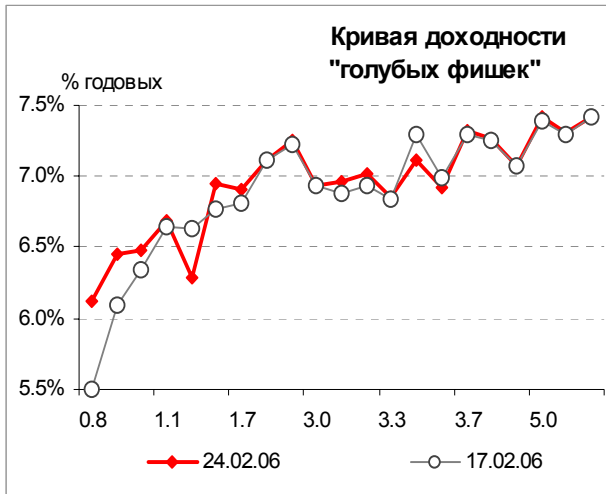
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	08.03.06	12.65%	--	-0.17%	1.32	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	23.08.06	7.95%	--	0.01%	1.19	B+/Ba2
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	17.05.06	--	7.97%	-0.37%	1.15	NA
Газсеть	1 000	09.11.06	--	12.00%	11.05.06	--	11.80%	-0.09%	1.14	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-6.29%	--	-0.06%	1.04	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.93%	--	-0.49%	1.02	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	06.06.06	--	8.64%	0.20%	1.01	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.50%	9.62%	0.02%	1.00	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.63%	--	-0.01%	1.00	NA
ТуранАлем-1	3 000	06.10.09	10.10.06	6.40%	11.04.06	6.91%	--	0.02%	1.00	BB
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	13.20%	-0.48%	0.99	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.83%	-0.30%	0.96	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.02%	-0.17%	0.81	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	6.92%	0.23%	0.74	BB+/Baa2
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	11.32%	--	-0.24%	0.74	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.84%	-0.48%	0.67	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	10.59%	--	0.01%	0.67	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.04.06	--	9.78%	-1.20%	0.62	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.10%	0.60	B+/B3
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.01%	-0.27%	0.60	BBB-/Baa2
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.89%	-0.97%	0.59	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.14%	--	-0.13%	0.56	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	9.00%	0.15%	0.53	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	12.41%	--	0.72%	0.51	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.56%	--	0.05%	0.51	B-/Ba3
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.65%	--	-0.34%	0.48	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	9.33%	1.18%	0.40	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.55%	-0.30%	0.38	NA
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	7.91%	--	-0.07%	0.35	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	13.25%	-0.33%	0.32	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	7.68%	-0.19%	0.28	BB/B1
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.48%	--	-0.15%	0.24	BBB-/Baa2
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	12.32%	-0.10%	0.22	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	7.06%	-0.10%	0.21	B+/B1
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	15.06%	--	-0.99%	0.17	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	27.07.06	8.54%	--	-0.97%	0.13	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	11.24%	-0.38%	0.13	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.12%	0.53%	0.11	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.21%	-0.05%	0.10	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.04.06	--	10.38%	3.22%	0.10	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.15%	0.15%	0.09	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	12.67%	--	-0.25%	0.07	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	11.43%	0.37%	0.06	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	07.04.06	--	6.31%	0.00%	0.06	B1
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	11.77%	0.93%	0.05	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	11.78%	--	-1.38%	0.05	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.83%	-0.89%	0.03	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.18%	--	-0.07%	0.01	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	13.09%	1.87%	0.01	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	12.95%	--	-0.35%	0.00	NA
ЮГТранзит	600	19.06.07	--	1.00%	21.03.06	--	25.69%	0.00%	0.00	NA
РусАлф-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.30%	0.17%	0.00	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.93%	18.05.06	--	--	0.08%	0.00	AAA/Aaa
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	16.03.06	--	4.50%	-0.15%	0.00	B/Ba3
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.41%	-0.15%	0.00	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	7.11%	--	0.05%	0.00	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	11.72%	--	-0.30%	0.00	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.95%	-0.29%	0.00	BBB-/Baa2
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	16.05.06	10.60%	--	0.85%	0.00	NA
СивакадемБ-1	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.04.06	10.94%	--	-0.24%	0.00	B1
СивакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	17.03.06	10.38%	--	-0.50%	0.00	B1
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	18.05.06	--	8.77%	-1.48%	0.00	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.28%	-0.05%	0.00	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, Глазмострой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 26 февраля– 3 марта

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Мосэнерго-2	02.03.06	5 000	18.02.16	100	полгода	1-12-ый – на конкурсе	Через 6 лет по номиналу	Газпромбанк
АмурМеталл	02.03.06	1 500	26.02.09	100	полгода	На конкурсе		Райффайзенбанк
КБ МИА-3	02.03.06	1 500	23.02.12	100	квартал	1-6-ой – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ФК Уралсиб
Мелькомбинат в Сокольниках	02.03.06	1 000	26.02.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Промсвязьбанк
Метзавод им Серова	03.03.06	2 000	27.02.09	100	полгода	На конкурсе		Газпромбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

В первой половине недели торги на вторичном рынке будут носить вялый характер. Основное внимание инвесторов в этот период будет привлечено к уровню процентных ставок по краткосрочным ресурсам. Уже на прошлой неделе, в рамках налоговых выплат и в преддверии закрытия балансов, на денежном рынке наметился рост стоимости рублевых ресурсов до 4% годовых. Однако, если ставки overnight в период 26-28 февраля не превысят 5% годовых, агрессивных продаж на долговом рынке не последует.

Во второй половине недели, с началом нового месяца, внимание инвесторов будет привлечено на первичный рынок. Наиболее интересным из размещений, запланированных на 2-3 марта, представляется аукцион по Мосэнерго, а также размещение облигаций металлургических компаний. Облигации Мосэнерго планируется разместить с премией около 60 б.п. к облигациям ФСК, что на наш взгляд является вполне справедливой премией.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя, как и предыдущие, оказалась негативной для американского долгового рынка, где сохранялось снижение котировок на фоне растущих ожиданий относительно продолжения политики повышения ставок. В настоящее время фьючерс на ставку свидетельствует о 98%-ной вероятности ее повышения в марте и 75% - ной вероятности – в мае. На текущей неделе в пользу повышения ставок свидетельствовали следующие факторы:

- во вторник был опубликован протокол заседания ФРС от 31 января, в котором указывалось, что инфляция находится несколько выше приемлемого уровня;
- в среду были опубликованы данные по инфляции – ядро индекса составило +0,2% в январе, что является максимальным значением с марта прошлого года.

Дополнительное давление на цена американского долга оказали результаты аукционов 2- и 5-летних КО США суммарным объемом \$36 млрд. На обоих аукционах бумаги были размещены под максимальную доходность (выше рынка). При этом, показатели спроса со стороны иностранных инвесторов оказались ниже среднего уровня (для 5-летних бумаг цифра составила чуть более 10%).

Единственным фактором, вызвавшим кратковременную коррекцию рынка КО США вверх на прошлой неделе оказались опубликованные в пятницу заказы на товары длительного пользования. Этот показатель упал на 10,2% в январе, что явилось абсолютным максимумом с 2000 г. Однако в потом выяснилось, что снижение показателя вызвано снижением спроса на услуги авиакомпаний. За исключением транспортного сектора, цифра оказалась более реальной и свидетельствовала о росте заказов на 0,6%. Как следствие, коррекция в КО США была непродолжительной, рынок так и не сумел отыграть снижение, наблюдавшееся в течение предыдущих 4 дней недели и закрылся в минусе.

Российский долговой рынок в течение недели демонстрировал высокую устойчивость к нисходящему тренду на рынке КЛО США. Несмотря на то, что для большинства российских участников неделя была короткой, тем не менее на рынке наблюдался повышенный спрос на суверенные инструменты, что способствовало росту их цены. Как следствие, спред российского долга к КО США по итогам недели сузился, приблизившись к историческим максимумам и составил по Евро-30 101 б.п.

Наши ожидания

На текущей неделе выхода индикаторов, способных кардинальным образом изменить динамику внешнедолговых рынков, не ожидается. Поскольку повышение ставки на ближайшем заседании ФРС уже практически заложено в цены, то в случае выхода благоприятных данных – это практически не окажет влияния на рынок. Лишь, если выходящие цифры окажутся существенно хуже ожиданий – это может способствовать снижению доходностей КО США. В частности, инвесторы могут обратить внимание на повторную оценку ВВП США за IV квартал, а также на показатель по личным расходам (ожидается на уровне 1%).

Российские еврооблигации продолжают демонстрировать устойчивость к негативным настроениям американского долгового рынка. Не исключено, что спред Евро-30 к КО США закрепится ниже 100 б.п.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
27.Feb	США	Продажи на первичном рынке жилья
28.Feb	США	ВВП дефлятор (IV кв.)
	США	ВВП предварит. (IV кв.)
	США	Чикагский индекс деловой активности
	США	Индекс потребительского доверия
	США	Продажи на вторичном рынке жилья
	ЕС	Индекс потребительских цен в Еврозоне
	ЕС	Индекс потребительского доверия в Еврозоне
01.Mar	США	Продажи легковых авто
	США	Продажи грузовых авто
	США	Затраты на строительство
	США	Индекс деловой активности в производственной сфере
	США	Личные доходы
	США	Личные расходы
	США	Данные по запасам нефти
02.Mar	ЕС	Заседание ЕЦБ по ставкам
	США	Первичные обращения безработных
03.Mar	США	Индекс делового оптимизма (Мичиганский университет)
	США	Индекс деловой активности в сфере услуг
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям МБРР-09 по ставке 8.625% годовых
	Евросоюз	ВВП Еврозоны (IV кв.)

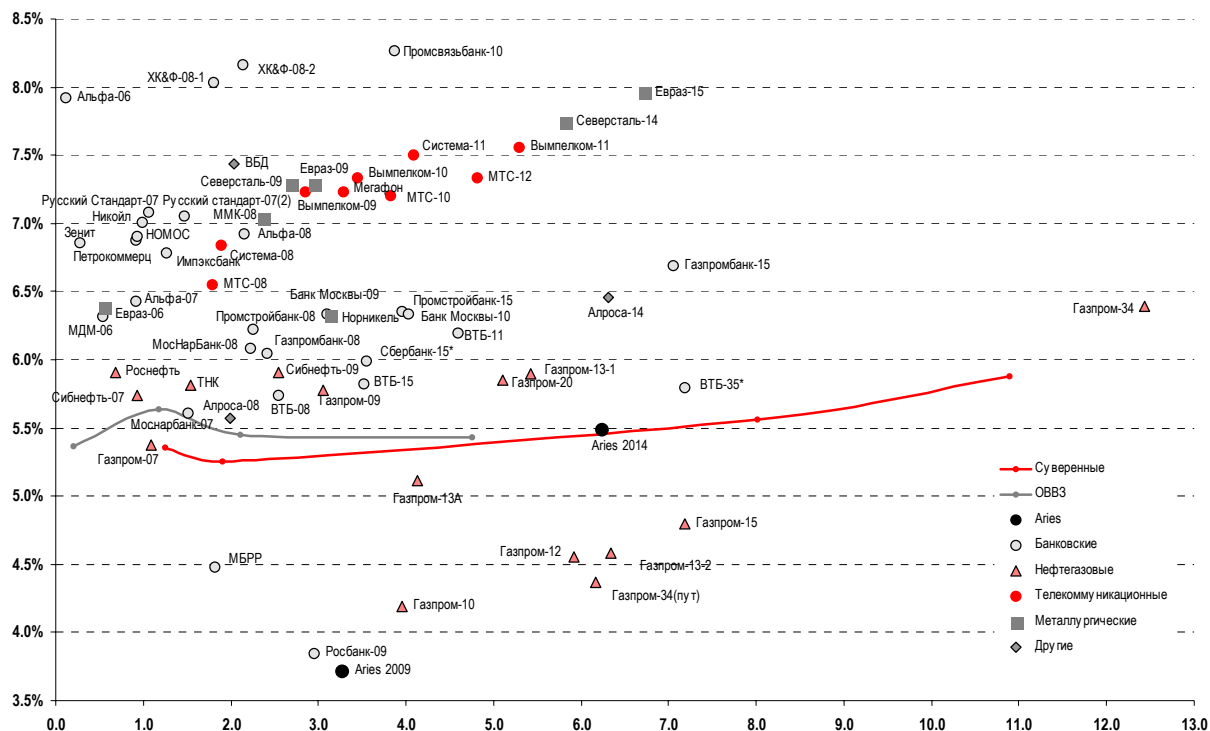
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.25	26.06.06	10.000%	105.82	-0.17%	5.4%	63	0.1	0.13	2400
Евро-10	31.03.10	1.91	31.03.06	8.250%	105.69	-0.12%	5.2%	52	-4.8	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.96	24.07.06	11.000%	147.88	0.64%	5.6%	101	-12.8	1.15	3467
Евро-28	24.06.28	10.90	24.06.06	12.750%	184.75	1.27%	5.9%	132	-15.1	1.98	2500
Евро-30	31.03.30	8.01	31.03.06	5.000%	112.75	0.39%	5.6%	100	-3.3	0.87	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.11	14.05.06	3.000%	95.06	0.13%	5.5%	72	-10.1	0.56	2707
Минфин 6	14.05.06	0.20	14.05.06	3.000%	99.54	0.01%	5.4%	78	5.8	0.42	1750
Минфин 7	14.05.11	4.75	14.05.06	3.000%	89.25	-0.14%	5.4%	79	-4.1	0.72	1750
Минфин 8	14.11.07	1.17	14.05.06	3.000%	97.00	-0.13%	5.6%	91	8.7	0.11	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.014%	104.88	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.27	25.10.06	7.750%	113.50	0.00%	3.7%	66	-3.5	0.37	1000
Aries 2014	25.10.14	6.24	25.04.06	9.600%	128.00	0.00%	5.5%	88	-7.1	0.80	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.16	28.04.06	10.950%	101.18	-0.18%	3.2%	202	1.0	0.02	400
Москва-11	12.10.11	4.83	12.10.06	6.450%	111.13	-0.05%	4.2%	98	-0.3	0.53	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, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.12	13.04.06	8.000%	100.11	-0.10%	7.9%	338	1.5	1.30	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.92	09.08.06	7.750%	101.18	0.12%	6.4%	170	-21.4	0.09	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.16	02.07.06	7.750%	101.75	0.20%	6.9%	219	-16.6	0.21	250
Банк Москвы-09	28.03.09	3.09	28.03.06	8.000%	105.25	0.04%	6.3%	164	-9.7	0.33	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.03	26.05.06	7.375%	104.19	0.11%	6.3%	167	-11.3	0.41	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.710%	103.00	-0.06%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.54	11.06.06	6.875%	102.86	-0.04%	5.7%	103	-6.4	0.26	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.59	12.04.06	7.500%	107.33	-0.05%	6.2%	155	-7.6	12.71	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.53	04.08.06	6.315%	101.69	0.10%	5.8%	115	-11.0	-16.04	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.18	02.07.06	6.250%	103.21	0.27%	5.8%	120	-9.0	-29.64	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.42	30.04.06	7.250%	102.91	-0.18%	6.0%	133	-0.2	0.25	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.05	23.03.06	6.500%	98.69	0.48%	6.7%	669	-6.7	0.69	1000
Зенит	12.06.06	0.28	12.06.06	9.250%	100.62	-0.13%	6.9%	224	19.8	0.03	125
Импэксбанк	29.06.07	1.27	29.06.06	9.000%	102.75	-0.18%	6.8%	206	5.3	0.13	100
МБРР	03.03.08	1.82	03.03.06	8.625%	107.86	0.49%	4.5%	-25	-37.0	0.20	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.54	23.03.06	9.375%	101.65	-0.04%	6.3%	160	-9.6	0.06	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.51	05.04.06	6.610%	101.52	-0.10%	5.6%	87	3.3	0.15	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.22	30.06.06	4.375%	96.34	-0.07%	6.1%	136	-1.6	0.21	150
НИКойл	19.03.07	0.99	19.03.06	9.000%	101.98	0.20%	7.0%	228	-28.5	0.10	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.93	13.08.06	9.125%	102.00	0.35%	6.9%	218	-49.0	0.09	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.92	09.08.06	9.000%	101.89	0.07%	6.9%	215	-18.0	0.09	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.25	29.07.06	6.875%	101.43	-0.01%	6.2%	622	-0.3	0.22	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.96	29.03.06	6.200%	99.38	0.23%	6.4%	636	-5.8	5.66	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.63	27.04.06	10.250%	101.75	0.00%	9.3%	456	-4.5	11.80	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.87	04.10.06	8.500%	101.07	0.57%	8.3%	360	-20.5	3.17	200

Росбанк-09	24.09.09	2.96	24.03.06	9.750%	104.94	0.18%	3.8%	-86	-23.6	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.06	14.04.06	8.750%	101.75	-0.08%	7.1%	236	-1.1	0.11	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.47	28.03.06	7.800%	101.09	-0.13%	7.1%	232	2.1	0.15	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.560%	100.80	-0.05%				0.00	1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.55	11.08.06	6.230%	100.82	0.07%	6.0%	131	-10.0	-7.35	1000
Уралсиб	06.07.06	0.35	06.07.06	8.875%	102.91	-0.18%	0.5%	-418	-8.3	0.04	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.80	04.08.06	9.125%	101.90	0.26%	8.0%	330	-22.0	0.18	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.13	30.06.06	8.625%	100.94	0.25%	8.2%	344	-18.8	0.21	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	1.09	25.04.06	9.125%	104.12	-0.08%	5.4%	64	-5.6	0.11	500
Газпром-09	21.10.09	3.06	21.04.06	10.500%	115.28	-0.03%	5.8%	108	-9.0	0.35	700
Газпром-10	27.09.10	3.95	27.09.06	7.800%	114.70	0.52%	4.2%	107	-15.8	0.45	1000
Газпром-12	09.12.12	5.92	09.12.06	4.560%	100.01		4.6%	126		0.57	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.43	01.03.06	9.625%	121.10	0.68%	5.9%	128	-21.0	0.64	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.34	22.07.06	4.505%	99.53	0.00%	4.6%	-3	-6.2	0.62	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.14	22.07.06	5.625%	99.35	0.07%	5.1%	45	-12.1	0.29	647
Газпром-15	01.06.15	7.19	01.06.06	5.875%	107.86	0.49%	4.8%	20	-12.2	0.77	1000
Газпром-20	01.02.20	5.11	01.08.06	7.201%	106.24	-0.21%	5.8%	122	-4.5	0.48	1250
Газпром-34	28.04.34	12.44	28.04.06	8.625%	128.95	1.18%	6.4%	184	-12.3	1.59	1200
Роснефть	20.11.06	0.69	20.05.06	12.750%	104.73	-0.20%	5.9%	118	1.9	0.07	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.92	13.08.06	11.500%	105.25	-0.18%	5.7%	101	0.4	0.10	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.54	15.07.06	10.750%	112.60	-0.03%	5.9%	120	-9.5	0.28	500
ТНК	06.11.07	1.54	06.05.06	11.000%	108.18	-0.08%	5.8%	108	-7.2	0.17	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.90	14.04.06	10.250%	106.61	-0.15%	6.8%	211	-1.8	0.20	350
АФК Система-11	28.01.11	4.08	28.07.06	8.875%	105.55	-0.11%	7.5%	284	-6.0	0.42	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.85	16.06.06	10.000%	107.97	-0.11%	7.2%	252	-5.2	0.30	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.45	11.08.06	8.000%	102.23	0.01%	7.3%	265	-8.5	0.34	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.04.06	8.375%	104.39	-0.01%	7.6%	293	-7.3	7.53	300
Мегафон	10.12.09	3.28	10.06.06	8.000%	102.48	-0.04%	7.2%	254	-6.9	0.33	375
МТС-08	30.01.08	1.78	30.07.06	9.750%	105.66	-0.08%	6.5%	182	-5.6	0.18	400
МТС-10	14.10.10	3.83	14.04.06	8.375%	104.54	-0.20%	7.2%	253	-3.2	0.40	400
МТС-12	28.01.12	4.81	28.07.06	8.000%	103.13	0.05%	7.3%	270	-9.4	0.48	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.55	25.03.06	8.875%	101.36	0.00%	6.4%	165	-14.2	0.06	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.95	03.08.06	10.875%	110.69	-0.05%	7.3%	258	-7.8	0.32	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.72	10.05.06	8.250%	101.91		8.0%	796		0.67	750
ММК-08	21.10.08	2.37	21.04.06	8.000%	102.27	-0.20%	7.0%	232	0.7	0.24	300
Норильский Никель	30.09.09	3.14	31.03.06	7.125%	102.52	0.01%	6.3%	163	-8.3	0.32	500
Северсталь-09	24.02.09	2.69	24.08.06	8.625%	103.52	-0.13%	7.3%	258	-3.0	0.27	325
Северсталь-14	19.04.14	5.82	19.04.06	9.250%	108.96	0.17%	7.7%	312	-10.0	0.63	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.00	06.05.06	8.125%	105.17	0.04%	5.6%	84	-10.9	0.21	500
Алроса-14	17.11.14	6.30	17.05.06	8.875%	115.87	0.08%	6.5%	185	-7.9	0.72	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.03	21.05.06	8.500%	102.13	0.17%	7.4%	270	-15.7	0.20	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев (7 495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 495) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7-495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© **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.