

6 – 10 марта 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Наши ожидания:

#### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляция в РФ в январе-феврале составила 4,1%, по итогам I квартала ожидается на уровне 5,0-5,2%**

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

Международный валютный рынок ожидает публикации данных по инфляции в США и Европе в четверг.

На российском денежном рынке вероятен рост стоимости рублевых ресурсов во второй половине недели в связи с налоговыми выплатами.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

В среднесрочной перспективе мы ожидаем сохранения нисходящего ценового тренда на рублевом долговом рынке. За первую половину месяца объем размещений составил около трети от запланированных на март объемов. Во второй половине месяца вероятно ухудшение конъюнктуры для проведения аукционов.

В то же время, в начале недели на рынке не исключена коррекция цен вверх после нескольких недель падения «голубых фишек» при поддержке денежного рынка и внешнедолгового.

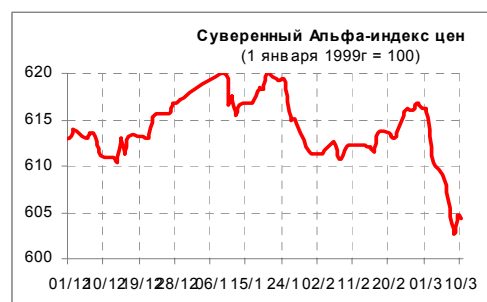
#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

На этой неделе важными данными для американского долгового рынка станут нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами и инфляция. В то же время. Повышение ставки ФРС на 25 б.п. на ближайшем заседании 28 марта уже заложено в цены, поэтому рынок будет проявлять чувствительность лишь к показателям, снижающим вероятность этого события.

Развивающиеся долговые рынки продолжают демонстрировать устойчивость к росту доходностей КО США. Мы ожидаем возвращения спреда по Россия-30 к 10-летним КО США в диапазон 100-105 б.п.

### Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс CFP	28.00	0.25%
Цена на нефть Brent spot, \$/бп	61.04	-2.46%
Суверенный Альфа-индекс	604.40	-0.97%
Корпоративный Альфа-индекс	452.43	-0.83%
Альфа-индекс цен ОФЗ	332.75	-1.27%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.34	-0.34%



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) 783-50-23 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:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынки .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

## **Макроэкономические новости**

### **Инфляция в РФ в январе-феврале составила 4,1%, по итогам I квартала ожидается на уровне 5,0-5,2%**

По данным Росстата инфляция в феврале составила 1,2%, достигнув 4,1% за 2 месяца 2006 г. По итогам двух месяцев прошлого года показатель инфляции составил 3,9%.

В текущем феврале опережающий рост демонстрировали цены на продовольственные товары (+3%). Тарифы на платные услуги населению за месяц выросли на 1%, непродовольственные товары подорожали на 0,5%. За январь-февраль 2006 г в целом тарифы на платные услуги населению повысились на 7,2%, цены на продовольственные товары – на 5%, цены на непродовольственные товары – на 0,9%.

*В феврале 2006 г основным фактором высокой инфляции стали цены на продукты питания. В частности, сахар подорожал за месяц на 30,3%.*

*Позже на неделе МЭРТ опубликовало прогноз по инфляции на март (на уровне 1%), что предполагает рост потребительских цен по итогам I квартала на уровне 5,0-5,2%. Это свидетельствует о том, что достижение годового показателя, заложенного в бюджет, - 8,5% - практически невыполнимо. Высокие показатели инфляции в январе-феврале были зафиксированы на фоне ужесточения денежно-кредитной политики ЦБ и ограничения монетарной составляющей этого показателя. Банк России с начала этого года взялся жестко таргетировать инфляцию в ущерб валютной политике, направленной на предотвращение резкого укрепления рубля. Тем не менее, эти меры не помогли сократить темп роста потребительских цен. Глава Правительства выступил с жесткой критикой министерств, ответственных за инфляцию. В частности, М. Фрадков заявил, что превышение реальной инфляцией заложенных в бюджет показателей в текущем году будет расцениваться как несоответствие глав этих министерств занимаемым должностям.*

*Таким образом, можно ожидать дальнейшее ужесточение денежно-кредитной политики ЦБ, направленной на сдерживание инфляции, что приведет к еще большему укреплению номинального курса рубля. В то же время, данная мера в настоящий момент выглядит слабоэффективной. Более того, в январе уже было отмечено замедление темпов роста в производственной сфере. В случае продолжения укрепления рубля против корзины валют эта тенденция также сохранится. Мы не видим другого способа контролировать инфляцию, кроме замораживания цен на нефтепродукты. Данная мера стала достаточно эффективной в конце прошлого года. Тем не менее, даже использование этой меры не поможет опустить инфляцию в этом году ниже уровня 10%, учитывая опережающий рост цен в промышленности в течение последних двух лет.*

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

На прошедшей неделе курс доллара демонстрировал рост по отношению к евро. Поддержку американской валюте оказали позитивные макроэкономические данные и ожидания дальнейшего роста ставки ФРС. В начале недели котировки евро/доллар опустились ниже отметки 1.20 \$/евро на заявлениях представителей ФРС о наличии инфляционных рисков в американской экономике. Дальнейший рост доллара был ограничен уровнем 1.1860 \$/евро, который так и не был преодолен. Остаток недели курс американской валюты оставался стабильным на уровне 1.1930-1.1960 \$/евро.

Резкий скачок доллара вверх до уровня 1.1860 \$/евро наблюдался в пятницу на фоне вышедших данных по рынку труда в США, вызвавших опасения дальнейшего роста ставки ФРС на фоне усиления инфляционных процессов. Однако укрепление доллара носило кратковременный характер, и к закрытию котировки вновь вернулись на уровень выше 1.1900 \$/евро.

Российский валютный рынок совершал колебания вслед за рынком FOREX. В начале недели курс доллара опускался до уровня 27.90 руб/\$, однако затем курс вернулся на отметку 28 руб/\$ и оставался стабильным до конца недели. Ситуация с рублевой ликвидностью полностью нормализовалась, ставки по однодневным рублевым кредитам были стабильными на уровне 1,0-1,5% годовых.

### Наши ожидания

Котировки евро/доллара по-прежнему остаются в коридоре 1.1860 – 1.2060 \$/евро, и в ближайшее время вряд ли выйдут за границы этого диапазона. Рост ставки ФРС по большому счету уже заложен в ценах, поэтому не исключены попытки начать игру на повышение по евро.

Текущая неделя будет насыщена макроэкономическими показателями, важнейшими из которых являются данные по покупкам американских ценных бумаг нерезидентами и индекс потребительских цен. В Европе во вторник будут опубликованы данные по германскому индексу деловой активности, в четверг выйдут данные по инфляции в Еврозоне.

На денежном рынке вероятно ухудшение ситуации с рублевой ликвидностью к середине недели, когда произойдут выплаты акцизов. К этому моменту вероятен рост стоимости однодневных рублевых средств до 2-4% годовых. Однако и после этого снижения ставки overnight не произойдет в связи с подготовкой к уплате НДС в следующий понедельник.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
14.Mar	↓	Размещение 2-го выпуска Ю-Тэйр Финанс по номиналу	1 000
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Костромской Области-4 по ставке 13% годовых	26
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ЦБК Волга по ставке 12% годовых	90
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям НутринвестХолдинг по ставке 12% годовых	36
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Русский Текстиль-1 по ставке 18.80% годовых	47



## Рынок рублевых облигаций

### Конъюнктура рынка

#### ОФЗ

В секторе госдолга на прошлой неделе преваляло снижение котировок. Торги носили неактивный характер, сделки были сосредоточены в дальнем секторе кривой доходности. Снижение котировок по итогам недели составило около 0,8%. В результате доходность самого дальнего выпуска ОФЗ 46020 с погашением через 30 лет превысила психологически значимый уровень в 7% годовых.

#### Корпоративные облигации

В течение всей прошлой недели на корпоративном рынке сохранялся нисходящий ценовой тренд. Улучшение ситуации на денежном рынке, достаточный объем свободной рублевой ликвидности не оказали позитивного воздействия на настрой инвесторов. Напротив, оставаясь нечувствительными к факторам поддержки, участники рынка отреагировали активизацией продаж на ухудшение конъюнктуры внешнедолгового рынка и ослабление рубля.

Как и прежде, основные продажи были сосредоточены на дальних облигациях 1-го эшелона (прежде всего, РЖД и ФСК) и телекоммуникационных компаний (ЦентрТелеком-4, Волгателеком-2, -3), подешевевших по итогам недели на 0,5-1,0%. В менее ликвидных выпусках установление нисходящего ценового тренда привело лишь к расширению спредов между заявками на покупку-продажу бумаг и, как следствие, - снижению активности.

#### Субфедеральные облигации

В первой половине отчетной недели в секторе субфедерального долга, как и среди корпоративных облигаций, активность продаж возросла. Сделки были сосредоточены в «бенчмарках» муниципального рынка – МГор-39, -44 (-0,25-0,3%), а также в облигациях МосОбласти (-0,35-0,40).

Однако к концу недели активность здесь заметно сократилась, изменение котировок носило индикативный характер. Остальные сектора субфедерального рынка оставались низколиквидными в течение всей недели.

**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)
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	17.05.06	--	7.50%	-0.75%	472.88	BBB-/Baa2
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.55%	-0.45%	176.71	B+/Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	9.14%	--	-0.26%	140.64	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	-7.80%	8.64%	-0.61%	91.50	B-/B-
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.56%	-0.80%	90.88	B+/Baa2
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	23.03.06	8.19%	--	0.00%	89.64	NA
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	17.05.06	--	7.54%	-0.95%	87.56	BBB-/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.20%	-0.70%	68.93	BB+/Baa2
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	27.03.06	9.11%	--	-0.61%	68.33	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	9.86%	--	0.15%	64.35	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	23.03.06	--	8.65%	-0.25%	58.60	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	9.27%	0.02%	53.47	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.36%	-0.33%	52.14	BB/Baa1
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.11%	-0.41%	51.49	BB+/Baa2
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.04.06	10.54%	--	-0.49%	47.70	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	24.03.06	8.58%	--	0.10%	46.96	NA
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	7.19%	-0.14%	46.71	B+
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.03.06	--	7.53%	-0.24%	45.30	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	7.30%	-0.20%	40.41	BB
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.04.06	--	7.59%	-0.35%	40.11	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.04.06	--	8.99%	-0.33%	35.52	NA



ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.59%	-0.84%	35.16	B+
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.59%	--	-0.07%	34.60	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	8.12%	--	-0.04%	32.90	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.19%	0.25%	32.39	B+/B1
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	20.06.06	11.22%	--	0.20%	32.08	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.93%	18.05.06	--	--	0.01%	31.33	AAA/Aaa
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.97%	-0.08%	31.05	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	08.04.06	11.14%	--	-0.16%	29.91	CCC+/Caa1
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.04.06	12.00%	--	0.54%	27.26	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	9.12%	0.79%	25.72	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	10.11%	-1.36%	25.49	B/B3
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.36%	--	-0.10%	25.00	B+
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.06%	--	0.00%	23.78	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	16.05.06	14.67%	--	0.00%	22.50	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	10.88%	--	-0.58%	22.41	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	12.66%	-0.14%	21.65	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.04.06	--	7.09%	-0.48%	21.56	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	15.03.06	--	10.84%	-0.33%	21.10	CCC+/Caa1
ПРОвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.36%	-0.17%	20.35	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.57%	--	-0.03%	20.26	B3
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	28.03.06	5.36%	9.98%	-0.61%	19.92	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	11.45%	--	0.05%	19.63	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.53%	--	-0.16%	18.87	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	23.03.06	9.05%	--	-0.01%	18.84	B-/Ba3
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.04.06	6.47%	--	-0.09%	18.38	BBB/Baa2
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.46%	6.93%	-0.18%	17.87	BB/Ba1
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	28.04.06	12.51%	--	0.08%	17.33	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.88%	-0.37%	17.32	BBB-/Baa2
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.04.06	12.04%	--	-0.05%	17.21	NA
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	16.05.06	--	7.18%	-0.16%	17.09	BB/Ba3
ИМПГЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	21.04.06	7.28%	--	0.08%	16.93	B1/B1
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.04.06	9.49%	--	-0.33%	16.77	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	9.91%	--	0.00%	16.69	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	21.03.06	12.90%	--	0.33%	16.57	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	10.86%	--	-0.03%	15.44	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	8.72%	-1.01%	15.21	Ba2
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.04.06	--	7.78%	0.05%	15.19	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.04.06	--	7.55%	-0.44%	15.02	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	16.05.06	6.74%	8.48%	-0.43%	14.24	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	28.03.06	8.03%	--	-0.15%	13.88	NA
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.04.06	9.79%	--	-0.35%	13.76	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	10.89%	--	0.00%	13.32	NA
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	04.05.06	--	8.06%	-0.42%	13.06	B+
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.32%	-0.34%	12.41	BB+/Baa2
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.83%	-0.20%	12.33	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	8.68%	--	-0.02%	11.82	B-
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	-0.43%	11.80	B+/Baa2
Евросеть	1 000	25.04.06	--	16.33%	25.04.06	--	11.46%	-0.18%	11.52	NA
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	9.37%	--	-0.06%	11.50	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	23.03.06	11.34%	--	0.01%	11.43	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.58%	-0.11%	11.24	B+/B3
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.04.06	--	8.34%	-0.38%	11.22	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.05.06	12.22%	--	0.04%	11.17	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	01.05.06	10.23%	--	-0.06%	10.99	B1
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.04.06	11.83%	--	-0.23%	10.89	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	22.04.06	2.28%	16.60%	0.00%	10.87	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	04.04.06	13.72%	--	-0.18%	10.85	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	16.03.06	8.90%	16.03.06	9.11%	--	0.00%	10.58	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.14%	-0.64%	10.43	BBB-/Baa2
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.04.06	--	6.96%	0.22%	10.40	B+/B1
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	11.50%	--	0.08%	10.33	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	10.89%	--	-0.10%	10.24	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	9.35%	-0.34%	10.19	NA
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	16.03.06	8.01%	--	-0.15%	10.07	B+/Ba2
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.04.06	7.94%	--	-0.05%	9.74	CCC+
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	8.01%	--	-0.31%	9.63	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	21.03.06	14.74%	--	-1.23%	9.33	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.74%	--	0.03%	9.27	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	11.62%	-0.18%	9.24	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.46%	--	-0.09%	9.05	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	11.91%	--	-0.30%	8.96	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	8.00%	-0.15%	8.72	B1
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	9.71%	-0.20%	8.70	NA



СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.53%	-0.03%	8.21	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	10.70%	-0.28%	8.08	CCC+/Caa1
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-3.14%	11.33%	0.10%	7.83	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	13.50%	-0.84%	7.69	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.06.06	--	7.39%	-1.00%	7.64	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	10.35%	--	0.10%	7.45	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.32%	0.08%	7.42	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.04.06	9.36%	--	-0.15%	7.01	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	7.51%	--	-0.33%	6.63	CCC+
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	10.18%	--	-0.07%	6.44	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	12.45%	12.30%	0.08%	6.01	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	14.04.06	--	11.93%	-0.12%	5.38	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.05.06	--	7.31%	-0.83%	5.38	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	27.04.06	10.00%	26.04.06	8.42%	--	-0.45%	5.35	BB-/Ba3
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	8.18%	-0.24%	5.26	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	10.05.06	-8.19%	--	0.05%	5.18	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	10.05.06	12.91%	--	-0.56%	5.12	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.04.06	--	11.91%	-0.48%	5.01	B1
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	23.03.06	5.83%	--	-0.01%	5.00	BBB/Baa2
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	15.03.06	--	13.17%	0.00%	4.99	NA
ЮГТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	12.18%	--	0.24%	4.76	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	10.99%	--	-0.02%	4.74	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	23.05.06	--	7.80%	0.01%	4.68	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.28%	0.00%	4.66	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.11%	--	-0.07%	4.63	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	11.88%	--	0.05%	4.59	B-
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	12.88%	--	-0.02%	4.32	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.14%	--	0.09%	4.31	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	8.31%	--	-0.19%	4.02	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.73%	-0.17%	3.97	BB-
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	24.03.06	9.18%	--	-0.06%	3.70	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	10.49%	0.13%	3.67	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	9.13%	--	-0.10%	3.62	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.22%	--	0.00%	3.52	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	25.04.06	13.08%	--	0.13%	3.50	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.04.06	8.96%	--	0.14%	3.41	B1
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	-1.00%	13.39%	0.36%	3.36	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	24.03.06	--	8.96%	0.03%	3.21	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.46%	-0.14%	3.20	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	11.21%	--	-1.86%	3.16	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	21.03.06	8.41%	--	0.09%	3.03	B-
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.61%	--	0.05%	3.02	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	16.03.06	--	10.57%	-0.24%	2.96	CCC+/Caa1
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.04.06	-3.25%	--	1.08%	2.84	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.01%	-0.36%	2.81	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	7.85%	0.05%	2.71	B+/Ba2
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	06.04.06	11.81%	--	0.00%	2.70	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	17.03.06	--	8.17%	-0.42%	2.57	B-/B-
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	12.05.06	--	12.98%	0.01%	2.50	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.09%	-0.18%	2.21	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	12.05.06	8.02%	--	-0.06%	2.20	B1/B1
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	7.92%	--	-0.25%	2.19	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.42%	-0.01%	2.08	B+/Ba2
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.73%	--	-0.13%	2.03	B-/Ba3
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	9.11%	-0.10%	2.02	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	06.06.06	10.59%	--	-0.16%	2.01	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	12.92%	--	0.05%	1.90	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	10.48%	--	0.13%	1.81	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.04.06	13.11%	--	0.05%	1.72	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.45%	-0.47%	1.54	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	--	8.00%	18.05.06	--	8.23%	0.08%	1.50	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	12.91%	--	-0.21%	1.35	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.03.06	--	12.99%	-0.14%	1.29	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.05.06	10.70%	--	1.00%	1.12	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.05.06	--	7.18%	0.05%	1.11	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	12.83%	--	2.68%	1.03	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	17.05.06	--	9.44%	-0.49%	1.02	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	16.03.06	-22.79%	--	-0.30%	1.01	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.04.06	11.86%	--	-0.04%	0.95	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.04.06	--	12.63%	-0.59%	0.94	NA
Инком-Финанс	1 250	28.03.09	29.03.06	15.00%	29.03.06	3.98%	--	-0.13%	0.94	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.06.06	--	8.67%	0.01%	0.78	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	12.62%	0.10%	0.75	NA

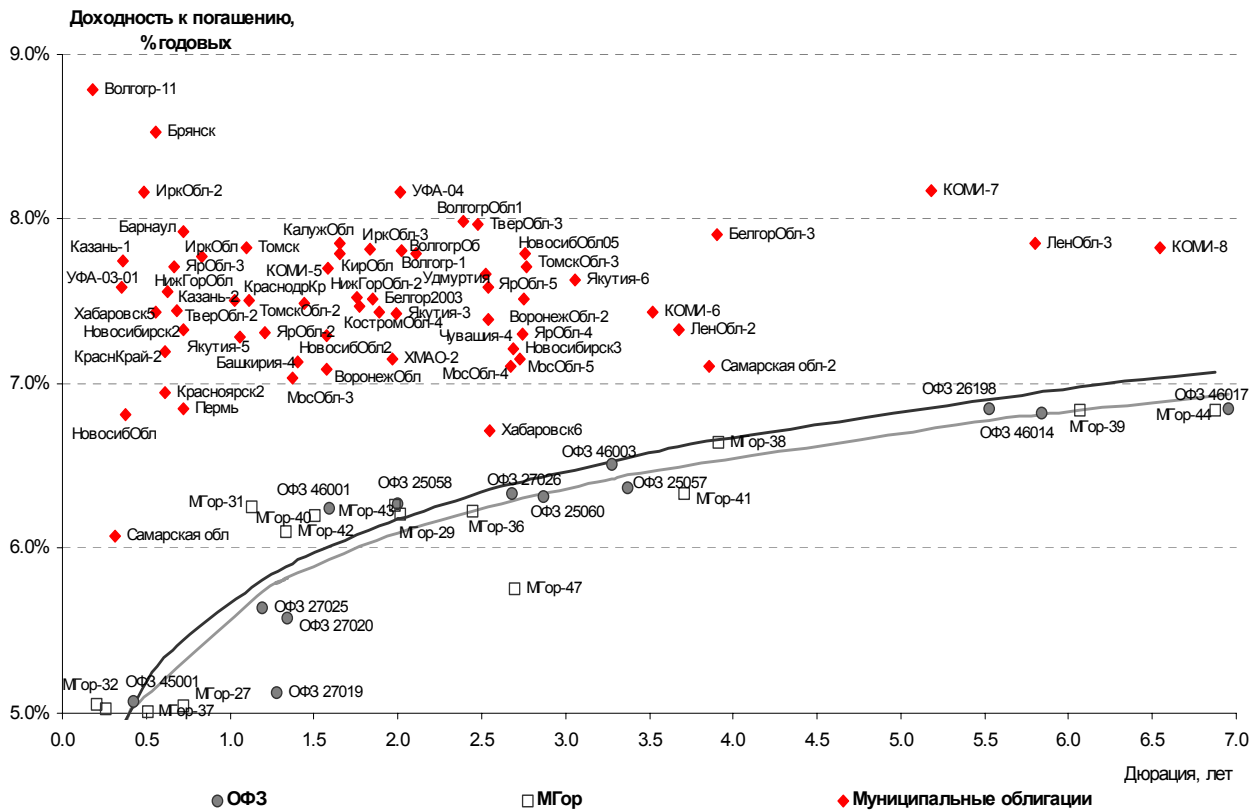
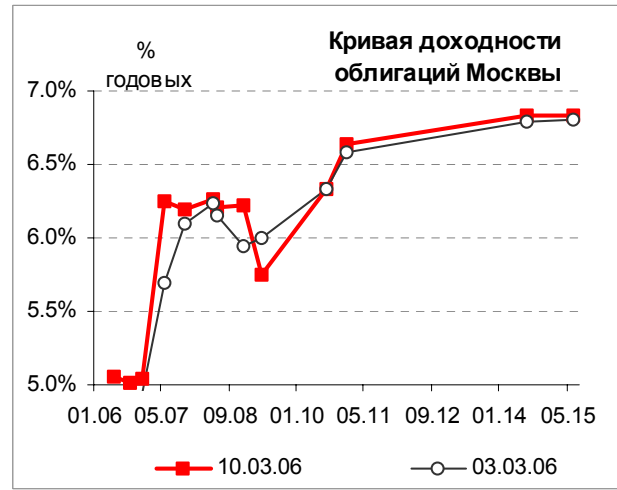
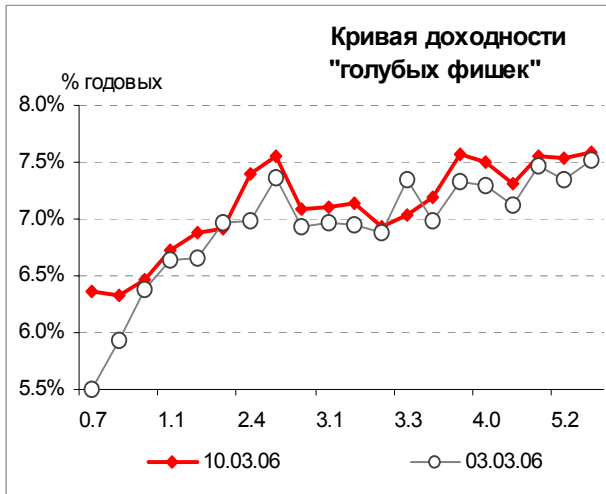
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	17.70%	--	0.05%	0.69	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	11.17%	--	-0.45%	0.68	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	10.54%	-0.06%	0.61	CCC+
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	03.05.06	10.74%	9.65%	-0.04%	0.60	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.04%	0.89%	0.57	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.04.06	9.10%	--	-0.03%	0.54	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.04.06	--	7.63%	-0.27%	0.53	B+/B1
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	10.44%	-0.50%	0.52	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	28.03.06	13.50%	--	-0.01%	0.50	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	14.04.06	13.67%	--	-0.19%	0.37	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.76%	--	0.07%	0.31	B+
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	7.67%	--	0.19%	0.31	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	5.47%	12.04%	-0.21%	0.30	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	11.75%	26.04.06	--	8.72%	0.07%	0.29	B3
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	06.04.06	10.64%	--	-0.20%	0.25	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.06.06	9.73%	--	-0.16%	0.23	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.04.06	--	12.45%	0.25%	0.20	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	14.03.06	--	11.20%	-0.10%	0.17	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.04.06	--	12.15%	-0.16%	0.15	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	30.03.06	14.54%	--	-0.20%	0.15	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	22.04.06	--	10.45%	-0.10%	0.12	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	05.04.06	--	7.71%	0.00%	0.11	B+
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.04.06	11.33%	--	-0.50%	0.10	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	7.57%	-0.35%	0.10	B+/B1
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.04.06	--	--	-0.20%	0.09	B+/B3
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.00%	21.03.06	--	9.06%	5.25%	0.07	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	9.67%	--	0.64%	0.02	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	11.05.06	16.60%	--	-0.59%	0.02	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.09%	-0.17%	0.02	NA
Центр Телеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.05.06	--	11.14%	-1.53%	0.01	NA
УрСви-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.55%	--	-0.77%	0.01	B+
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.04.06	--	8.51%	-0.73%	0.01	B+
РТК Лиз-4	1 913	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.04.06	9.73%	--	-0.15%	0.00	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.73%	-0.10%	0.00	BBB-/Baa2
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	16.03.06	--	8.06%	0.10%	0.00	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.96%	0.20%	0.00	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	23.08.06	7.86%	--	0.01%	0.00	B+/Ba2
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	18.05.06	9.12%	--	0.10%	0.00	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.96%	--	-0.23%	0.00	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	24.03.06	--	--	0.00%	0.00	B1
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	06.04.06	11.26%	--	-0.10%	0.00	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	17.04.06	11.99%	--	-0.88%	0.00	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	16.05.06	9.11%	--	0.01%	0.00	B-/Ba3

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, Главлосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 13– 17 марта**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Ю-Тэйр-2	14.03.06	1 000	10.03.09	100	квартал	1-4-ый купоны – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ВТБ, НОМОС-Банк, БК Регион
МАКСИ-Групп	16.03.06	3 000	12.03.09	100	полгода	На конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	
ИК Элемтэ	16.03.06	600	11.03.10	100	полгода	1-2-ой – купоны – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ВТБ-РУ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### **Наши ожидания**

Рублевый долговой рынок остается слабым, подверженным влиянию посторонних негативных факторов. В целом участники рынка ожидают сохранения нисходящего ценового тренда в среднесрочной перспективе. Об этом свидетельствуют такие косвенные факторы, как (1) предъявление уже обращающихся бумаг к оферте (что происходит традиционно в периоды спада, либо – дефицита рублей), (2) отсутствие четких планов по размещению новых выпусков.

Хотя объем запланированных на март размещений превышает 45 млрд руб, к середине месяца объем эмиссий не превысит 16 млрд руб – т.е. трети от планируемого объема. Пока эмитенты не торопятся назначать точные даты размещений, ожидая более подходящей рыночной конъюнктуры. В то же время, нам представляется более вероятным дальнейшее ухудшение условий для размещения к концу месяца. Этому будет способствовать как резкое ухудшение ликвидности к концу квартала (не исключен рост ставок overnight выше 10% годовых), так и негативный тренд на внешнедолговых рынках.

В то же время, в первой половине текущей недели мы ожидаем коррекцию цен вверх после нескольких недель снижения котировок в 1-ом эшелоне. Этому также будут способствовать достаточный объем рублевой ликвидности и сужение спредов российских еврооблигаций к КО США.

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

В течение всей прошлой недели развивающиеся рынки находились под давлением нисходящего ценового тренда на рынке американских долговых обязательств. Выходящие макроэкономические данные дают все больше свидетельств в пользу того, что повышение ставок ФРС не ограничится на ближайшем заседании 28 марта, а продлится далее. Ряд инвестиционных домов повысили прогноз по ставке ФРС на конец года до 5,25% годовых, что предполагает еще 3 повышения.

Уже в понедельник данные по производственным запасам в январе, оказавшись лучше ожиданий (снижение на 4,5% против прогноза –5,4%), подтолкнули доходности КО США на новые уровни (до 4,75% годовых по 10-летнему выпуску). Снижение цен на рынке КО США до уровней, не наблюдавшихся с 2004 г, послужило причиной крупномасштабной коррекции на развивающихся рынках. В середине недели президент ФРБ Чикаго Майкл Москоу усилил негативный настрой рынка, заявив, что ситуация с инфляцией требует внимательного наблюдения, так как рост экономики вызвал увеличение спроса на рабочую силу и уровня загрузки производственных мощностей.

На этом фоне решение ЦБ Бразилии о понижении ключевой процентной ставки не смогло поддержать развивающиеся рынки. Доходность российских еврооблигаций Rus-30 достигала 5,58% годовых, спред к 10-летним КО США расширился до 115 б.п. Однако эта тенденция была краткосрочной – в четверг-пятницу развивающиеся рынки продемонстрировали устойчивость к возросшей волатильности американского долга, практически не отреагировав на негативные для рынка данные по рынку труда в США, опубликованные в пятницу. К концу недели «бенчмарки» развивающихся рынков – Бразилия-40 и Россия-30 – закрепились на уровне выше 140% и 130% от номинала, что является серьезным уровнем поддержки для этих бумаг.

### **Наши ожидания**

На текущей неделе важными данными для американского долгового рынка станут показатели по нетто-покупкам ценных бумаг нерезидентами в январе (в среду), а также данные по инфляции за февраль (четверг). Кроме того, в среду ожидается публикация Beige Book, которая также отразится на настроении инвесторов.

В то же время, текущая ситуация является достаточно устойчивой. Повышение ставки ФРС на ближайшем заседании 28 марта уже полностью заложено в текущие цены. Поэтому рынок скорее будет чувствителен к факторам, снижающим эту вероятность. Кроме того, для дальнейшего роста доходностей 10-летним КО предстоит пройти сильные уровни сопротивления в районе 4,8 и 4,9% годовых. В случае, если они будут преодолены, доходность может возрасти до 5% годовых.

Развивающиеся рынки сохраняют стойкость перед снижением котировок КО США. После заметного расширения спредов на прошлой неделе, мы ожидаем их возвращения на предыдущие уровни. В частности, спред Россия-30 к 10-летним КО США вернется в диапазон 100-105 б.п.

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

Дата	Страна	Событие
14.Mar	США	Баланс текущего счета в 4 квартале 2005 г
	США	Предварительные розничные продажи в феврале
15.Mar	США	Торговые запасы в январе
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Индекс импортных цен в феврале
	США	Производство в штате Нью-Йорк
	США	Нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами в январе
16.Mar	США	Бежевая книга ФРС
	США	Инфляция в феврале
	США	Обращения за пособиями по безработице
17.Mar	США	Индекс ФРБ Филадельфии
	США	Промышленное производство в феврале
	США	Использование производственных мощностей
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом

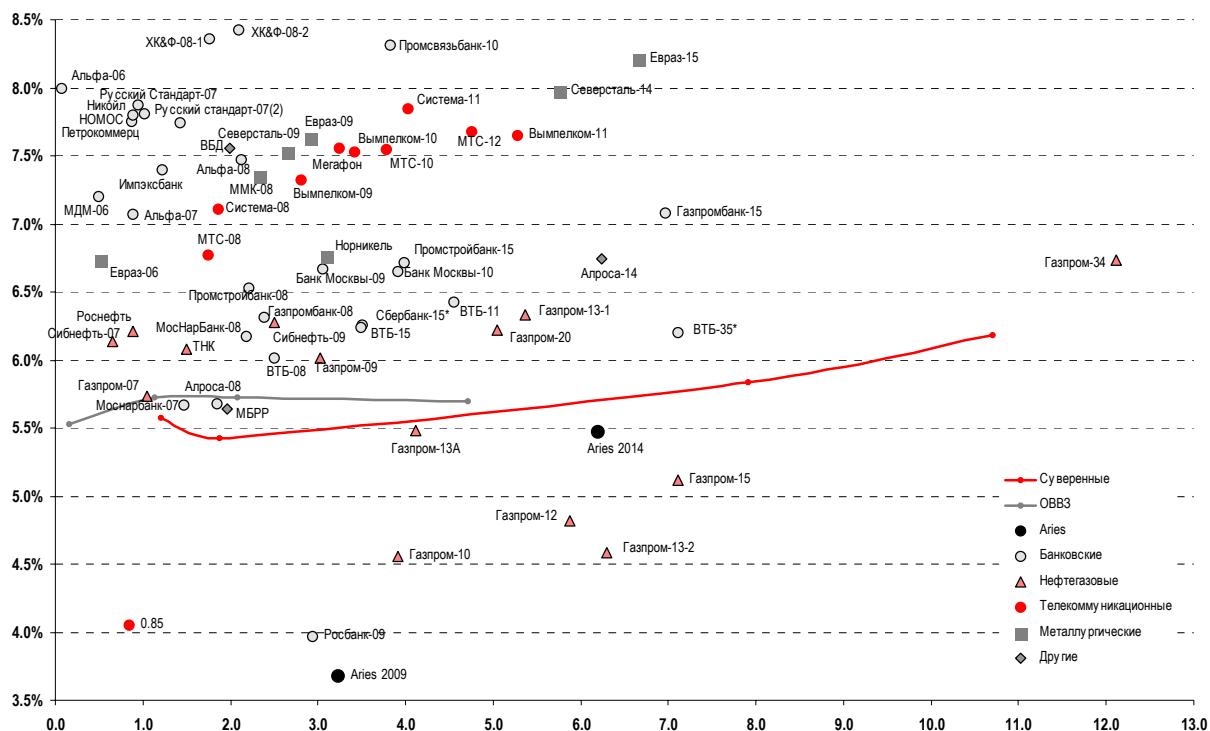
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**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	1.21	26.06.06	10.000%	105.38	-0.18%	5.6%	81	7.4	0.13	2400
Евро-10	31.03.10	1.87	31.03.06	8.250%	105.25	-0.30%	5.4%	68	14.5	0.19	2826
Евро-18	24.07.18	7.86	24.07.06	11.000%	144.13	-1.11%	5.9%	115	6.5	1.11	3467
Евро-28	24.06.28	10.70	24.06.06	12.750%	178.88	-2.02%	6.2%	142	11.0	1.88	2500
Евро-30	31.03.30	7.90	31.03.06	5.000%	110.50	-1.01%	5.8%	111	9.2	0.84	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	2.07	14.05.06	3.000%	94.63	-0.20%	5.7%	97	12.5	0.59	2707
Минфин 6	14.05.06	0.16	14.05.06	3.000%	99.61	0.11%	5.5%	94	-36.2	0.45	1750
Минфин 7	14.05.11	4.71	14.05.06	3.000%	88.25	-0.56%	5.7%	93	7.4	0.74	1750
Минфин 8	14.11.07	1.13	14.05.06	3.000%	97.00	-0.13%	5.7%	96	14.9	0.11	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.04.06	6.084%	104.88	0.12%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.23	25.10.06	7.750%	113.50	0.19%	3.7%	43	-8.9	0.36	1000
Aries 2014	25.10.14	6.20	25.04.06	9.600%	128.00	0.39%	5.5%	71	-13.6	0.79	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-06	28.04.06	0.12	28.04.06	10.950%	100.89	-0.14%	3.2%	209	0.5	0.01	400
Москва-11	12.10.11	4.78	12.10.06	6.450%	109.87	-0.68%	4.4%	99	11.2	0.52	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 ближайшего купона	Дата купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковские</b>											
Альфа-Банк-06	13.04.06	0.08	13.04.06	8.000%	100.00	-0.06%	8.0%	344	2.7	0.22	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.88	09.08.06	7.750%	100.57	-0.48%	7.1%	229	50.7	0.09	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.12	02.07.06	7.750%	100.56	-0.81%	7.5%	272	38.5	0.21	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.05	28.03.06	8.000%	104.14	-0.81%	6.7%	187	20.6	0.32	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.98	26.05.06	7.375%	102.59	-1.13%	6.7%	194	22.8	0.40	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	7.800%	102.96	-0.13%				0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.50	11.06.06	6.875%	102.13	-0.51%	6.0%	124	17.0	0.25	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.55	12.04.06	7.500%	106.00	-0.79%	6.4%	165	8.7	10.70	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.48	04.08.06	6.315%	100.25	-1.12%	6.2%	145	27.6	-1.86	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.11	02.07.06	6.250%	100.30	-2.02%	6.2%	144	22.0	-1.52	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.38	30.04.06	7.250%	102.23	-0.36%	6.3%	154	12.6	0.24	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.97	23.03.06	6.500%	96.03	-2.39%	7.1%	708	34.8	0.67	1000
Зенит	12.06.06	0.24	12.06.06	9.250%	100.00	-0.62%	9.0%	442	236.7	0.02	125
Импэксбанк	29.06.07	1.23	29.06.06	9.000%	101.92	-0.92%	7.4%	263	72.6	0.12	100
МБРР	03.03.08	1.85	03.09.06	8.625%	105.41	-1.59%	5.7%	93	85.9	0.19	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.50	23.03.06	9.375%	101.09	-0.46%	7.2%	241	78.4	0.05	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.47	05.04.06	6.700%	101.52	-0.02%	5.7%	91	4.9	0.15	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.18	30.06.06	4.375%	96.21	-0.10%	6.2%	141	5.7	0.21	150
НИКойл	19.03.07	0.95	19.03.06	9.000%	101.07	-0.67%	7.9%	310	65.5	0.10	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.89	13.08.06	9.125%	101.13	-0.50%	7.8%	302	52.2	0.09	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.88	09.08.06	9.000%	101.05	-0.28%	7.8%	297	27.0	0.09	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.21	29.07.06	6.875%	100.75	-0.53%	6.5%	652	24.2	0.22	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.91	29.03.06	6.200%	98.25	-1.26%	6.7%	665	32.5	14.73	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.59	27.04.06	10.250%	101.36	-0.37%	9.5%	471	17.8	9.46	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.83	04.10.06	8.500%	100.84	-0.69%	8.3%	353	9.6	2.79	200
Росбанк-09	24.09.09	2.93	24.03.06	9.750%	104.49	-0.13%	4.0%	-83	-3.5	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	1.02	14.04.06	8.750%	100.95	-0.39%	7.8%	303	35.2	0.10	300

Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.43	28.03.06	7.800%	100.07	-0.58%	7.7%	299	39.8	0.14	300
Сбербанк	24.10.06		24.04.06	6.650%	100.70	-0.05%				0.00	1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.51	11.08.06	6.230%	99.89	-0.73%	6.3%	147	15.7	1.67	1000
Уралсиб	06.07.06	0.31	06.07.06	8.875%	102.23	-0.36%	1.6%	-308	67.1	0.03	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.76	04.08.06	9.125%	101.30	-0.60%	8.4%	361	34.6	0.17	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.09	30.06.06	8.625%	100.39	-0.55%	8.4%	367	26.8	0.21	275
<b>Нефтегазовые</b>											
Газпром-07	25.04.07	1.05	25.04.06	9.125%	103.59	-0.38%	5.7%	96	28.2	0.11	500
Газпром-09	21.10.09	3.02	21.04.06	10.500%	114.33	-0.68%	6.0%	121	15.1	0.35	700
Газпром-10	27.09.10	3.91	27.09.06	7.800%	112.96	-0.90%	4.6%	123	20.6	0.44	1000
Газпром-12	09.12.12	5.87	09.12.06	4.560%	98.51		4.8%	130		0.56	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.37	01.09.06	9.625%	118.33	-1.16%	6.3%	156	15.3	0.62	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.30	22.07.06	4.505%	99.53	0.00%	4.6%	-18	-6.7	0.62	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.11	22.07.06	5.625%	98.28	-0.64%	5.5%	70	16.4	0.28	647
Газпром-15	01.06.15	7.12	01.06.06	5.875%	105.41	-1.59%	5.1%	36	15.3	0.74	1000
Газпром-20	01.02.20	5.05	01.08.06	7.201%	104.42	-1.28%	6.2%	146	22.2	0.46	1250
Газпром-34	28.04.34	12.12	28.04.06	8.625%	123.76	-2.94%	6.7%	197	16.2	1.49	1200
Роснефть	20.11.06	0.65	20.05.06	12.750%	104.32	-0.18%	6.1%	135	7.1	0.07	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.88	13.08.06	11.500%	104.60	-0.32%	6.2%	143	24.1	0.09	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.50	15.07.06	10.750%	111.44	-0.56%	6.3%	149	17.3	0.27	500
ТНК	06.11.07	1.50	06.05.06	11.000%	107.56	-0.35%	6.1%	132	17.9	0.16	700
<b>Телекоммуникационные</b>											
АФК Система-08	14.04.08	1.86	14.04.06	10.250%	105.97	-0.46%	7.1%	236	23.0	0.20	350
АФК Система-11	28.01.11	4.03	28.07.06	8.875%	104.07	-1.03%	7.8%	307	20.2	0.41	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.81	16.06.06	10.000%	107.60	-0.42%	7.3%	253	8.7	0.30	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.41	11.08.06	8.000%	101.56	-0.61%	7.5%	274	12.6	0.34	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.04.06	8.375%	103.86	-0.83%	7.7%	289	9.6	6.82	300
Мегафон	10.12.09	3.24	10.06.06	8.000%	101.41	-0.86%	7.6%	276	21.4	0.32	375
МТС-08	30.01.08	1.74	30.07.06	9.750%	105.15	-0.44%	6.8%	202	23.6	0.18	400
МТС-10	14.10.10	3.78	14.04.06	8.375%	103.15	-0.99%	7.5%	276	20.5	0.39	400
МТС-12	28.01.12	4.76	28.07.06	8.000%	101.50	-1.13%	7.7%	291	18.4	0.47	400
<b>Металлургические</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.51	25.03.06	8.875%	101.09	-0.19%	6.7%	194	25.3	0.05	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.91	03.08.06	10.875%	109.50	-0.76%	7.6%	283	20.0	0.31	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.65	10.05.06	8.250%	100.24		8.2%	821		0.66	750
ММК-08	21.10.08	2.33	21.04.06	8.000%	101.50	-0.60%	7.4%	258	23.7	0.24	300
Норильский Никель	30.09.09	3.10	31.03.06	7.125%	101.12	-0.76%	6.8%	197	19.0	0.31	500
Северсталь-09	24.02.09	2.65	24.08.06	8.625%	102.83	-0.73%	7.5%	274	23.9	0.26	325
Северсталь-14	19.04.14	5.76	19.04.06	9.250%	107.50	-1.32%	8.0%	321	16.5	0.62	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	1.96	06.05.06	8.125%	104.93	-0.07%	5.6%	90	2.4	0.21	500
Алроса-14	17.11.14	6.24	17.05.06	8.875%	113.83	-1.62%	6.7%	198	19.3	0.70	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.99	21.05.06	8.500%	101.85	-0.24%	7.6%	281	11.9	0.20	150

Источник: Reuters, 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.