

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	4.73	-2.5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.75	0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.88	-2.7	Валютный курс, \$/евро	1.28	0.33%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.64	0.49%	FTC	1 620.00	-0.41%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.04	-1.50%	DJIA	11 464.15	0.73%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.57	-1.59%	S&P 500	1 311.01	0.55%

### Прогнозы по рынку:

#### Долговые рынки

Инвесторы не ожидали повышения суверенного рейтинга S&P. Данное событие не было заложено в цены ни валютных, ни рублевых долговых рынков. Как следствие, в краткосрочной перспективе следует ожидать ценового ралли, прежде всего – в гособлигациях, которое затронет и наиболее ликвидные бумаги корпоративного сектора.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Данные по рынку труда в США лучше ожиданий, но российский долг не отреагировал; следующая порция данных - в среду

#### Российские

- ✓ **S&P повысило долгосрочные рейтинги России на одну ступень**
- ✓ Банк Зенит назначил Citigroup организатором выпуска еврооблигаций объемом \$250-300 млн
- ✓ Уралвнешторгбанк начнет роад-шоу CLN объемом \$70-100 млн
- ✓ ВТБ Розничные услуги увеличил сумму синдицированного кредита до \$330 млн
- ✓ Росевробанк планирует до конца 06г привлечь кредиты на сумму выше \$90 млн
- ✓ Россельхозбанк начнет выпуск 10-летних субординированных еврооблигаций - эмитент
- ✓ Иркутская область 7 сентября начнет размещение облигаций объемом 3 млрд руб
- ✓ СИБУР Холдинг 7 сентября проведет размещение по закрытой подписке облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ ЕБРР планирует в сентябре разместить 3-й выпуск рублевых облигаций объемом 7,5 млрд руб
- ✓ Банк Русский Стандарт планирует разместить до конца года 2 выпуска облигаций по 5 млрд руб
- ✓ ООО "Холидей Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.	
Официальный курс доллара ЦБ	26.754	↑	0.09%
Курс доллара today	26.760	↑	0.14%
Объем торгов today (ETC), млн \$	689		
Курс доллара tomorrow	26.758	↑	0.16%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 094		
Курс евро today	34.281	↓	-0.10%
Объем торгов today (ETC), млн €	19.2		
Курс евро tomorrow	34.290	↓	-0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	16.7		

#### Денежный рынок

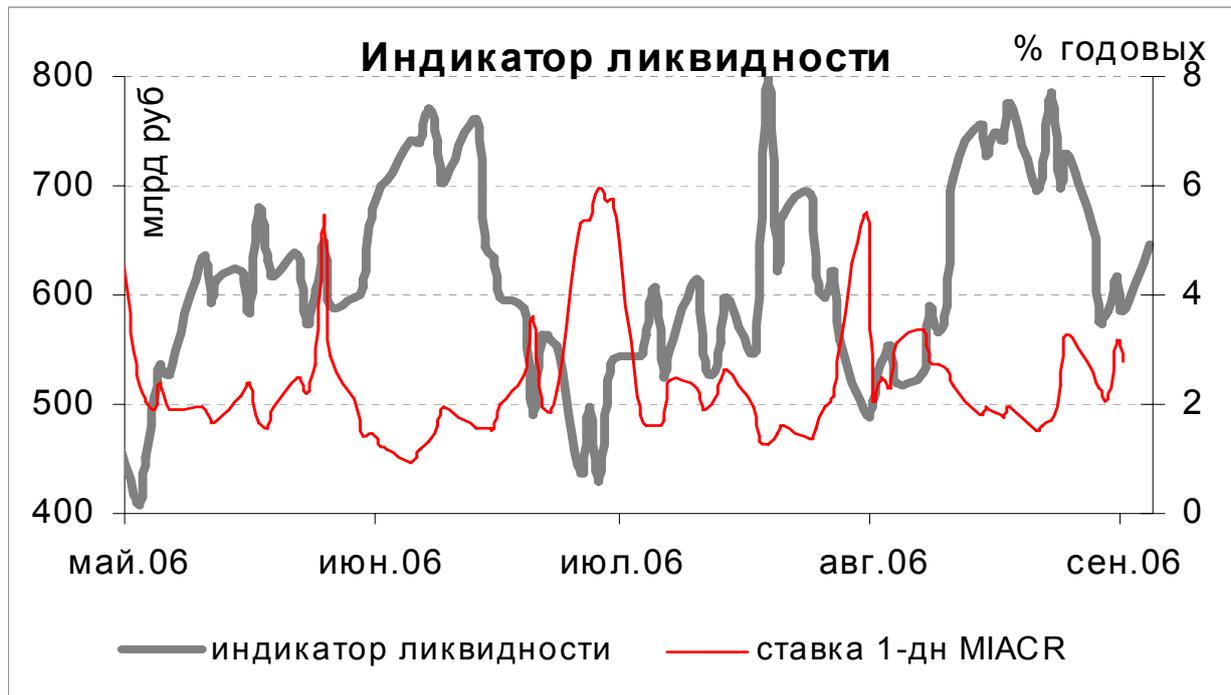
Ставки по рублевым кредитам		Пред	
MIACR на 1 день	2.78	↓	3.15
MIBID на 1 день	1.61	↓	1.80
MIBOR на 1 день	2.87	↓	3.09
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	265.9	↑	229.1
Остатки на корсчетах, млрд руб	350.1	↓	368.0

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред	
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.58	↓	6.62
Объем торгов, млн руб	673	↓	6 881
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.0	↓	6.8
Доразмещения Минфина, млн руб	0		0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	960	↓	1 240
Средневзвешенная доходность по рынку	8.87	↑	8.61
Рынок субфедеральных облигаций		Пред	
Объем торгов, млн руб	324.4	↓	405.1

#### Денежные потоки сегодня

Сальдо операций ЦБ с банками	29 600
<b>ИТОГО</b>	<b>29 600</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## Основные новости

### **S&P повысило долгосрочные рейтинги России на одну ступень**

Долгосрочные кредитные рейтинги РФ по обязательствам в иностранной валюте были повышены на одну ступень - до BBB+, по обязательствам в национальной валюте - до A-.

В то же время агентство подтвердило краткосрочные рейтинги России по обязательствам в иностранной и национальной валюте на уровне A-2, а также рейтинг по национальной шкале на уровне ruAAA. Прогноз изменения рейтингов – стабильный.

Одновременно S&P повысило оценку риска перевода и конвертации валюты в России с BBB+ до A-.

*Решение S&P станет неожиданным для инвесторов – ранее агентство неоднократно подчеркивало, что не планирует повышать суверенный рейтинг России в связи с досрочным погашением долга перед Парижским клубом кредиторов, поскольку валютные и инфляционные риски остаются достаточно сильными, а политические риски возрастут перед выборами 2008 г.*

*Таким образом, данное рейтинговое решение не учтено в ценах ни валютных, ни рублевых долговых бумаг. Как следствие, в краткосрочном плане вероятно ценовое ралли во всех секторах долгового рынка. Не исключено, что вслед за повышением суверенного рейтинга будут повышены рейтинги ряда регионов, банков и корпоративных эмитентов. В среднесрочном плане повышение рейтингов агентством S&P – наиболее консервативным рейтинговым агентством – также крайне важно для консервативных инвесторов и способно повысить уровень доверия к России в целом и ее долговым инструментам, способствуя притоку в страну дополнительных инвестиций.*

*Погашение долга РФ перед ПКК уже способствовало повышению суверенных рейтингов агентством Fitch и S&P. Мы не исключаем, что аналогичное решение Moody's последует до конца этого года.*

### **Банк Зенит назначил Citigroup организатором выпуска еврооблигаций объемом \$250-300 млн**

Срок обращения нот предположительно составит 3 года.

Кроме того, банк привлечет синдицированный кредит объемом \$75 млн. Кредит будет предоставлен сроком на год с возможностью пролонгации еще на год по ставке LIBOR+110 б.п.

### **Уралвнешторгбанк начнет роад-шоу CLN объемом \$70-100 млн**

Срок обращения составит 1 год. Первоначальный ориентир доходности установлен на уровне 8,75-9,25% годовых. Роад-шоу пройдут 7-8 сентября в Москве, 10-12 сентября - в Швейцарии и Лондоне.

**ВТБ Розничные услуги увеличил сумму синдицированного кредита до \$330 млн**

Ставка по трехлетнему кредиту составляет LIBOR+35 б.п. Объем синдикации увеличен в результате переподписки.

**Россельхозбанк начнет выпуск 10-летних субординированных еврооблигаций**

Россельхозбанк назначил Barclays Capital и HSBC совместными организаторами и букраннерами выпуска субординированных еврооблигаций в долларах США.

Еврооблигации будут выпущены сроком на 10 лет с возможностью досрочного погашения через 5 лет в случае изменения российского законодательства. Размещение начнется, исходя из рыночной ситуации, после встреч с инвесторами, проведение которых запланировано на 11 сентября одновременно в Европе и Азии.

**Иркутская область 7 сентября начнет размещение облигаций объемом 3 млрд руб**

Срок обращения выпуска – 4 года, купон выплачивается 3 раза в год. Ставка 1-5-го купона составляет 7,75% годовых, 6-8-го - 7,25% годовых, 9-12-го купонов - 6,75% годовых. Организатор займа: Росбанк

**СИБУР Холдинг 7 сентября проведет размещение по закрытой подписке облигаций на 1,5 млрд руб**

Потенциальный приобретатель ценных бумаг - ЗАО Сибур-Моторс. Срок обращения выпуска составит 6 лет.

**ЕБРР планирует в сентябре разместить 3-й выпуск рублевых облигаций объемом 7,5 млрд руб**

Организаторами размещения 3-го займа являются ММБ, Райффайзенбанк Австрия, Ситибанк. Срок обращения составит 5 лет.

**Банк Русский Стандарт планирует разместить до конца года 2 выпуска облигаций по 5 млрд руб**

Размещение одного выпуска запланировано на сентябрь, второго – на декабрь 2006 г. Срок обращения каждого выпуска составит 5 лет.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

- Банк Русский стандарт выкупил по оферте 15% облигаций 3-й серии на 284 млн руб
- ОАО "ПАВА" установило по облигациям ставку 6-го купона в размере 1% годовых
- ОМЗ установило ставку 8-го купона по облигациям 4-го выпуска в размере 0% годовых.
- ООО "ПИТ Инвестментс" установило по облигациям ставку 4-8-го купонов в размере 1% годовых

## **Внешний долг РФ**

В пятницу в США были опубликованы ключевые показатели рынка труда в США – уровень безработицы и количество рабочих мест в производстве и сфере услуг. При этом уровень безработицы в августе совпал с ожиданиями, составив 4,7% против 4,8% в июле. А количество рабочих мест в непроизводственной сфере превысило прогнозы, составив 128 тыс против ожидавшихся 125 тыс. По сравнению с июлем количество рабочих мест возросло на 15 тыс. Вышедшие данные несколько успокоили опасения по поводу состояния рынка труда, однако существенного влияния на долговой рынок это не оказало, суверенные еврооблигации Россия-30 сузили спред к КО США до 109 б.п.

Сегодня американский рынок будет закрыт в связи с празднованием Дня Труда, что будет способствовать снижению ликвидности на финансовых рынках, в частности снижению торговых оборотов внешнедолговыми бумагами. Тем не менее, активность в секторе российского внешнего долга обещает быть повышенной – инвесторы будут учитывать в ценах повышение суверенного рейтинга РФ агентством S&P, которое стало полной неожиданностью для рынка.

Следующая порция экономических данных выйдет в среду. Среди них будет индекс деловой активности в сфере услуг, Бежевая книга ФРС. Текущая неделя не будет слишком интенсивной, рынок будет ориентироваться на еженедельные показатели занятости, обратит внимание на решение Банка Японии по ключевой ставке, которое будет сопровождаться ежемесячным докладом. Следующим ключевым ориентиром для ожиданий по ставкам станут данные по инфляции в США, которые выйдут 15 сентября.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу активность торгов несколько сократилась, биржевой оборот в корпоративном секторе снизился до 1 млрд руб. Инвесторы взяли паузу перед масштабными размещениями, запланированными на первую неделю сентября, что привело к консолидации котировок. Кроме того, в 1-ом эшелоне в последней декаде августа рост цен носил опережающий характер, что привело к расширению спредов 2-3-го эшелонов к «голубым фишкам».

Сегодняшнее решение S&P о повышении суверенного рейтинга РФ стало полной неожиданностью для инвесторов. Данное событие было не учтено в ценах, поскольку ранее агентство неоднократно заявляло, что не намерено пересматривать рейтинг России в связи с погашением долга перед ПКК. Таким образом, мы ожидаем, что это событие выльется в ценовое ралли наиболее ликвидных и длинных выпусков – прежде всего, ОФЗ, облигаций Москвы и области, «голубых фишек» корпоративного сектора и «телекомов». На фоне усиления позитивного настроения рынка запланированные на эту неделю размещения объемом около 14 млрд руб пройдут при значительном превышении спроса над предложением и по доходности ниже вторичного рынка.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	3.07	--	--	8.22%	14.02.07	104.76	-0.03	--	6.76	34.95
РЖД-2	4 000	05.12.07	1.21	--	--	7.75%	06.12.06	101.70	1.50	--	6.41	50.85
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.84	--	--	7.10%	01.02.07	99.15	0.15	--	7.46	29.75
ГидроОГК	5 000	29.06.11	4.05	--	--	8.10%	03.01.07	102.25	0.13	--	7.67	59.67
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	--	04.06.10	3.16	8.85%	06.12.06	102.49	0.04	8.21	--	40.18
Инпром-3	1 300	18.05.11	--	23.05.07	0.70	10.70%	22.11.06	99.98	-0.03	10.96	--	21.99
Магnezит	1 500	18.12.08	--	21.06.07	0.78	9.85%	21.12.06	101.35	0.30	8.21	--	25.49
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	--	17.09.07	0.95	11.25%	14.09.06	97.99	-0.06	13.83	--	23.27
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	1.45	--	--	8.25%	03.03.07	99.82	0.07	--	8.55	23.76
ТВЗ-1	750	10.10.06	0.11	--	--	14.60%	10.10.06	100.57	-0.05	--	9.06	23.13

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	М. дюрация	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	0.78	26.12.06	10.000%	103.375	-0.06%	5.63%	9.67%	60	8.7	0.77	0.08	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-10	31.03.10	1.77	30.09.06	8.250%	104.563	0.00%	5.42%	7.89%	62	0.1	1.80	0.19	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-18	24.07.18	7.68	24.01.07	11.000%	143.563	-0.22%	5.86%	7.66%	114	3.6	7.48	1.08	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-28	24.06.28	10.61	24.12.06	12.750%	178.750	-0.11%	6.14%	7.13%	137	1.7	10.31	1.87	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB+
Евро-30	31.03.30	7.60	30.09.06	5.000%	111.313	0.17%	5.82%	4.49%	109	-2.3	7.19	0.81	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB+
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.66	14.05.07	3.000%	95.625	0.00%	5.81%	3.14%	98	2.8	1.58	0.56	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.38	14.05.07	3.000%	88.875	0.00%	5.78%	3.38%	109	1.2	4.16	0.71	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.66	14.11.06	3.000%	98.000	0.26%	6.11%	3.06%	104	-36.9	0.63	0.06	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.710%	103.530	-0.01%		6.48%					2000	EUR	AAA/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.75	25.10.06	7.750%	111.530	0.05%	3.78%	6.95%	24	-2.0	2.67	0.31	1000	EUR	AAA/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	5.96	25.10.06	9.600%	128.050	-0.11%	5.31%	7.50%	61	2.6	5.82	0.76	2436	USD	AAA/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.30	12.10.06	6.450%	107.800	0.04%	4.69%	5.98%	112	-0.3	4.12	0.47	374	EUR	BB+/Baa2/BBB+

Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблигациям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.43	09.02.07	7.750%	100.420	-0.04%	6.69%	7.72%	162	11.9	98	0.04	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.71	02.01.07	7.750%	100.400	-0.05%	7.50%	7.72%	269	5.3	207	0.17	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.88	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	206	1.5	117	0.39	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.44	09.12.06	8.625%	100.690	0.08%	8.51%	8.57%	381	-0.4	275	0.63	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.69	28.09.06	8.000%	103.890	0.04%	6.57%	7.70%	187	0.8	109	0.28	250	USD	NA/Baa1/BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.64	26.11.06	7.375%	102.390	-0.10%	6.71%	7.20%	202	4.3	116	0.37	300	USD	NA/Baa1/BBB
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.07	8.291%	102.130	-0.02%		8.12%					300	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.11	11.12.06	6.875%	101.920	0.02%	5.95%	6.75%	120	1.4	51	0.21	550	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.23	12.10.06	7.500%	105.900	-0.05%	6.44%	7.08%	175	2.0	85	14.04	450	USD	BBB-/A2/BBB+
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.11	04.02.07	6.315%	100.580	0.00%	6.12%	6.28%	143	2.1	61	-6.04	750	USD	BB-/Baa1/BBB
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.84	02.01.07	6.250%	99.990	0.00%	6.25%	6.25%	154	0.8	78	1.32	1000	USD	BB-/Baa1/BBB
Газпромбанк-08	30.10.08	1.98	30.10.06	7.250%	102.190	-0.08%	6.14%	7.09%	138	6.4	71	0.20	1050	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-11	15.06.11	4.01	15.12.06	7.970%	103.530	0.56%	7.08%	7.70%	239	-12.8	158	0.41	300	USD	BB/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.75	23.09.06	6.500%	97.660	-0.19%	6.85%	6.66%	214	3.8	142	0.66	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.79	29.12.06	9.000%	101.790	-0.01%	6.68%	8.84%	165	2.8	105	0.08	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.43	03.09.06	8.625%	105.840	0.21%	4.53%	8.15%	-35	-13.2	-96	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.05	23.09.06	9.375%	100.000	0.00%	8.99%	9.38%	379	0.8	320	0.00	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.04	05.10.06	7.191%	101.060	-0.01%	6.17%	7.12%	119	2.4	59	0.10	200	USD	NA/Baa3/BBB
МосНарБанк-08	30.06.08	1.75	31.12.06	4.375%	97.250	0.00%	5.99%	4.50%	119	2.6	57	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB
НИКойл	19.03.07	0.51	19.09.06	9.000%	100.500	0.06%	8.02%	8.96%	292	-9.6	431	0.05	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.44	13.02.07	9.125%	100.630	-0.05%	7.59%	9.07%	251	13.6	188	0.04	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.43	09.02.07	9.000%	100.500	0.00%	7.73%	8.96%	265	2.2	202	0.04	120	USD	B+/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.80	29.01.07	6.875%	100.540	-0.05%	6.56%	6.84%	656	2.8	115	0.18	300	USD	NA/A2/BBB
Промстройбанк-15	29.09.15	3.56	29.09.06	6.200%	98.590	0.03%	6.60%	6.29%	660	-0.8	105	13.52	400	USD	NA/A2/BBB
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.14	27.10.06	10.250%	100.480	0.00%	9.98%	10.20%	487	2.8	421	4.95	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.34	04.10.06	8.750%	101.780	0.13%	8.36%	8.60%	367	-0.9	328	5.29	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.22	24.09.06	9.750%	103.560	0.00%	8.20%	9.41%	346	0.0	275	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.58	14.10.06	8.750%	100.850	-0.01%	7.27%	8.68%	218	3.4	159	0.06	300	USD	B+/Ba2/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.01	28.09.06	7.800%	100.400	-0.02%	7.39%	7.77%	241	4.3	181	0.10	300	USD	B+/Ba2/NA
Сбербанк-06	24.10.06	0.13	24.10.06	7.141%	100.070	-0.03%	6.56%	7.14%	144	22.8	78	0.01	1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-13	15.05.13	5.44	15.11.06	6.480%	101.734	-0.05%	6.16%	6.37%	146	1.8	49	0.55	500	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.13	11.02.07	6.230%	100.370	0.01%	6.11%	6.21%	142	1.8	59	-3.60	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.35	04.02.07	9.125%	100.880	-0.09%	8.44%	9.05%	354	9.1	293	0.13	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.70	31.12.06	8.625%	100.030	0.03%	8.59%	8.62%	378	0.6	318	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

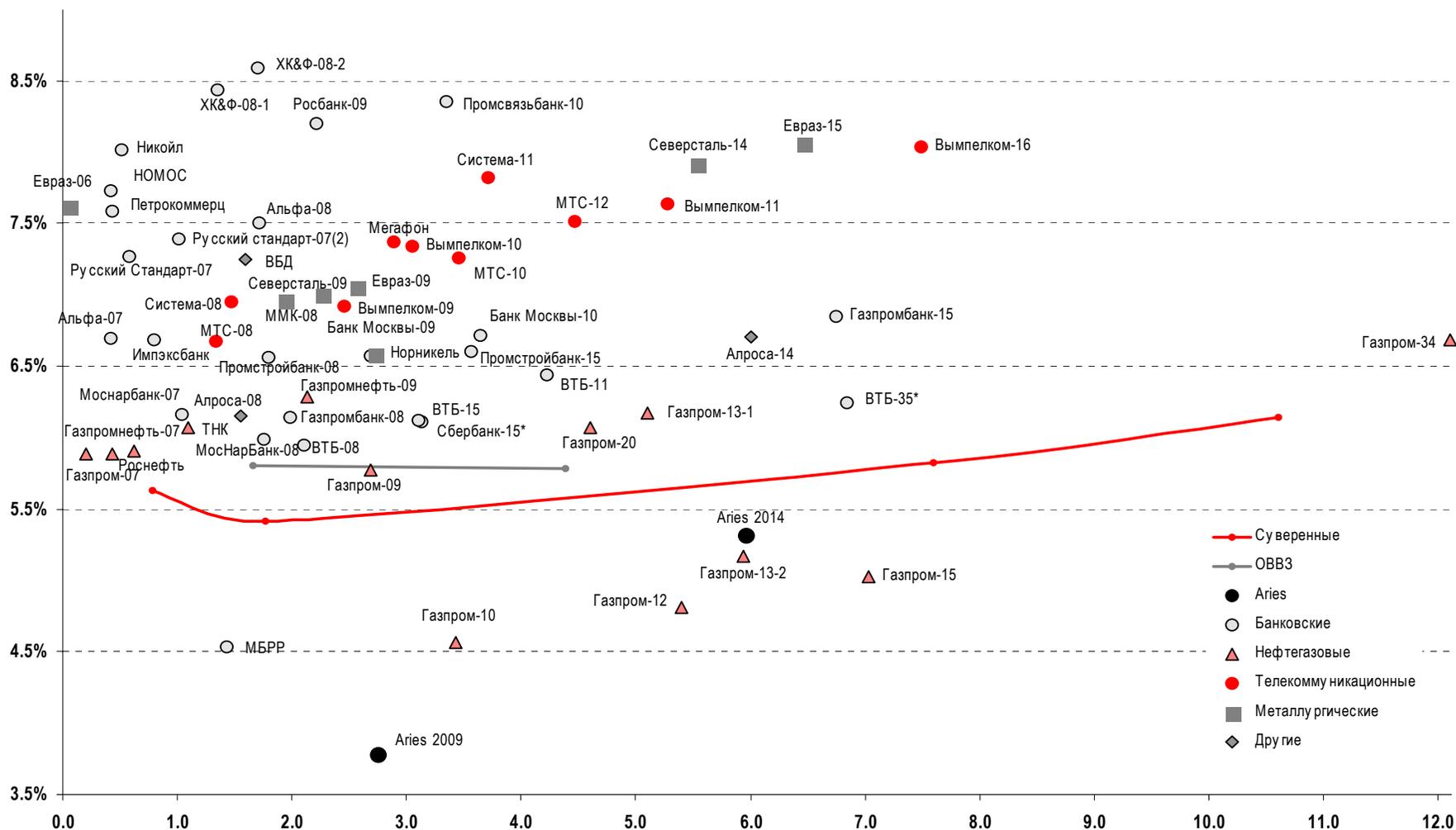
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**Илл. 4. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам**

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.61	25.10.06	9.125%	101.970	0.00%	5.90%	8.9%	82	1.0	23	0.06	500	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.68	21.10.06	10.500%	113.330	0.04%	5.77%	9.3%	107	0.4	29	0.31	700	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.43	27.09.06	7.800%	111.740	-0.01%	4.56%	7.0%	101	0.5		0.39	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.40	09.12.06	4.560%	98.670	0.15%	4.81%	4.6%	118	-1.9		0.53	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.10	01.03.07	9.625%	118.190	0.14%	6.18%	8.1%	149	-2.0	53	0.59	1 750	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.94	22.01.07	4.505%	96.200	0.08%	5.17%	4.7%	47	-0.5		0.56	1 222	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.66	22.01.07	5.625%	99.100	0.18%	3.16%	5.7%	-153	-5.3	-239	0.27	647	USD	BB+/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.03	01.06.07	5.875%	105.840	0.21%	5.03%	5.6%	32	-2.2		0.72	1 000	EUR	BB+/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.60	01.02.07	7.201%	104.780	-0.05%	6.07%	6.9%	138	2.0	46	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	12.10	28.10.06	8.625%	124.360	0.05%	6.68%	6.9%	188	0.2	54	1.49	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Роснефть	20.11.06	0.21	20.11.06	12.750%	101.350	-0.02%	5.88%	12.6%	84	4.6	12	0.02	150	USD	BB/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.44	13.02.07	11.500%	102.370	-0.01%	5.88%	11.2%	80	1.8	17	0.04	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.13	15.01.07	10.750%	109.630	-0.19%	6.28%	9.8%	154	11.1	84	0.23	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.09	06.11.06	11.000%	105.450	-0.03%	6.07%	10.4%	111	3.9	51	0.12	700	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.19	18.01.07	6.875%	102.002	0.05%	6.39%	6.7%	170	-0.1	79	0.42	500	USD	BB+/Baa2/BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.14	18.01.07	7.500%	104.121	0.03%	6.92%	7.2%	220	0.3	131	0.73	1 000	USD	BB+/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.47	14.10.06	10.250%	104.920	0.03%	6.95%	9.8%	208	-0.1	146	0.15	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.72	28.01.07	8.875%	103.820	0.07%	7.83%	8.5%	314	-0.3	226	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.39			100.000										
Вымпелком-09	16.06.09	2.46	16.12.06	10.000%	107.640	0.04%	6.92%	9.3%	220	0.6	145	0.26	450	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.06	11.02.07	8.000%	101.950	-0.10%	7.34%	7.8%	265	5.4	184	0.30	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.960	0.00%	7.64%	8.1%	294	0.9	197	9.28	300	USD	BB/B1/NA
Вымпелком-16	23.05.16	7.48	23.11.06	8.250%	101.580	-0.09%	8.04%	8.1%	332	2.1	233	2.45		USD	BB/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.89	10.12.06	8.000%	101.780	0.00%	7.37%	7.9%	268	2.3	187	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.33	30.01.07	9.750%	104.030	-0.02%	6.68%	9.4%	177	3.3	116	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.46	14.10.06	8.375%	103.880	0.27%	7.26%	8.1%	257	-6.1	173	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.46	28.01.07	8.000%	102.120	-0.01%	7.51%	7.8%	282	1.1	191	0.44	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.05	25.09.06	8.875%	100.050	-0.02%	7.62%	8.9%	243	31.2	183	0.01	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.57	03.02.07	10.875%	109.890	-0.05%	7.05%	9.9%	234	3.9	157	0.27	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.46	10.11.06	8.250%	101.220	-0.02%	8.06%	8.2%	806	0.3	229	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	1.94	21.10.06	8.000%	102.010	-0.01%	6.96%	7.8%	220	2.9	153	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.73	30.09.06	7.125%	101.470	-0.11%	6.59%	7.0%	189	6.3	110	0.28	500	USD	BBB-/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.27	24.02.07	8.625%	103.620	0.01%	7.00%	8.3%	227	1.8	155	0.23	325	USD	BB-/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.53	19.10.06	9.250%	107.510	-0.15%	7.92%	8.6%	322	3.6	224	0.59	375	USD	BB-/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.55	06.11.06	8.125%	103.070	-0.01%	6.15%	7.9%	130	2.7	74	0.16	500	USD	BB-/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.01	17.11.06	8.875%	113.460	0.10%	6.71%	7.8%	201	-0.8	100	0.67	500	USD	BB-/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.59	21.11.06	8.500%	101.960	-0.06%	7.25%	8.3%	241	5.9	184	0.16	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

## Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход к погашению	Текущая доходность	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.28	0.27	98.93	0.55%	3.79%		49.91				
ОБР 04002	03/15/06	0.03	0.03									
ОФЗ 45001	11/15/06	0.20	0.19				9.86%		1.32	10.00	1.30	11/15/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.75	0.71				6.95%		6.06	7.00	15.73	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.85	0.80				9.60%		5.92	10.00	12.88	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.90	0.86				9.59%		7.89	10.00	7.12	02/07/07
ОФЗ 25058	04/30/08	1.58	1.49	100.85	0.00%	5.88%	6.25%	16.19	7.76	6.30	5.70	11/01/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.18	1.12				9.50%		0.57	10.00	22.47	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.29	2.16	101.31	-0.24%	6.26%	7.40%	0.01	18.08	7.50	16.85	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.46	2.32				5.82%		4.83	5.80	5.24	11/01/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.01	2.84				7.09%		5.46	7.40	8.11	10/25/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.93	2.76	111.85	0.31%	6.14%	8.94%	3.36	17.59	10.00	12.88	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.85	3.62	99.70	0.50%	6.32%	6.12%	50.85	5.14	6.10	6.68	10/25/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.29	4.03	110.09	0.53%	6.39%	8.18%	67.15	9.62	9.00	4.68	02/14/07
ОФЗ 26198	11/02/12	5.06	4.75	97.43	0.81%	6.51%	6.16%	58.46	27.00	6.00	169.97	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.79	6.37	106.42	0.39%	6.60%	8.46%	35.42	5.92	9.00	4.68	11/15/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.40	5.06	109.22	0.37%	6.56%	9.16%	229.66	0.86	10.00	49.59	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.21	6.81				8.49%		3.05	9.00	71.63	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.35	11.58				6.60%		31.78	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.80	9.17				6.86%		0.60	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.61	8.07	111.70	0.72%	6.62%	8.51%	138.74	16.72	9.50	21.34	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.50	12.58				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	13.00	12.17	102.79	1.58%	6.79%	6.71%	23.61	0.00	6.90	3.59	02/14/07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- \* - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

**© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.**

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.*

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-груп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.