

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.00	-1.8	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.73	0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	5.08	-3.0	Валютный курс, \$/евро	1.28	-1.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.34	-0.82%	PTC	1 469.95	-4.73%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.77	0.05%	DJIA	11 002.14	-0.42%
Цена на нефть Urals, \$/брл	65.26	-0.96%	S&P 500	1 263.85	-0.11%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Мы не ожидаем увеличения активности торгов в секторе внешнего долга до следующей недели, когда ожидаются данные по экономике США и завершение переговоров с Парижским клубом по поводу досрочного погашения российского внешнего долга.

#### Рублевый долговой рынок

Вторичный рынок останется низкоактивным на фоне продолжения размещений новых выпусков. Мы сохраняем позитивный взгляд на облигации банковского сектора на фоне выхода позитивных новостей по эмитентам.

### Новости и ключевые события:

#### Российские

- ✓ А.Кудрин заявил, что досрочное погашение российского долга не затронет Agies - нейтрально
- ✓ Банк Societe Generale купит 10% акций Росбанка за \$317 млн, IPO откладывается - позитивно
- ✓ S&P повысило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги ИМПЭКСбанка до ВВ+/В с В-/С; прогноз позитивный
- ✓ Совет директоров Газпрома принял решение о размещении облигаций 7-9-го выпусков на общую сумму 15 млрд руб
- ✓ Группа Черкизово полностью разместила облигации на 2 млрд руб под 9,05% годовых к 3-летней оферте
- ✓ Евросеть полностью разместила 2-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 10,51% годовых с
- ✓ Чувашия полностью разместила на внебиржевом рынке выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность 8,0% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.733	↑ 0.09%
Курс доллара today	26.744	↑ 0.14%
Объем торгов today (ETC), млн \$	777	
Курс доллара tomorrow	26.767	↑ 0.24%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 332	
Курс евро today	34.544	↓ -0.16%
Объем торгов today (ETC), млн €	13.9	
Курс евро tomorrow	34.534	↓ -0.22%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	2.5	

#### Денежный рынок

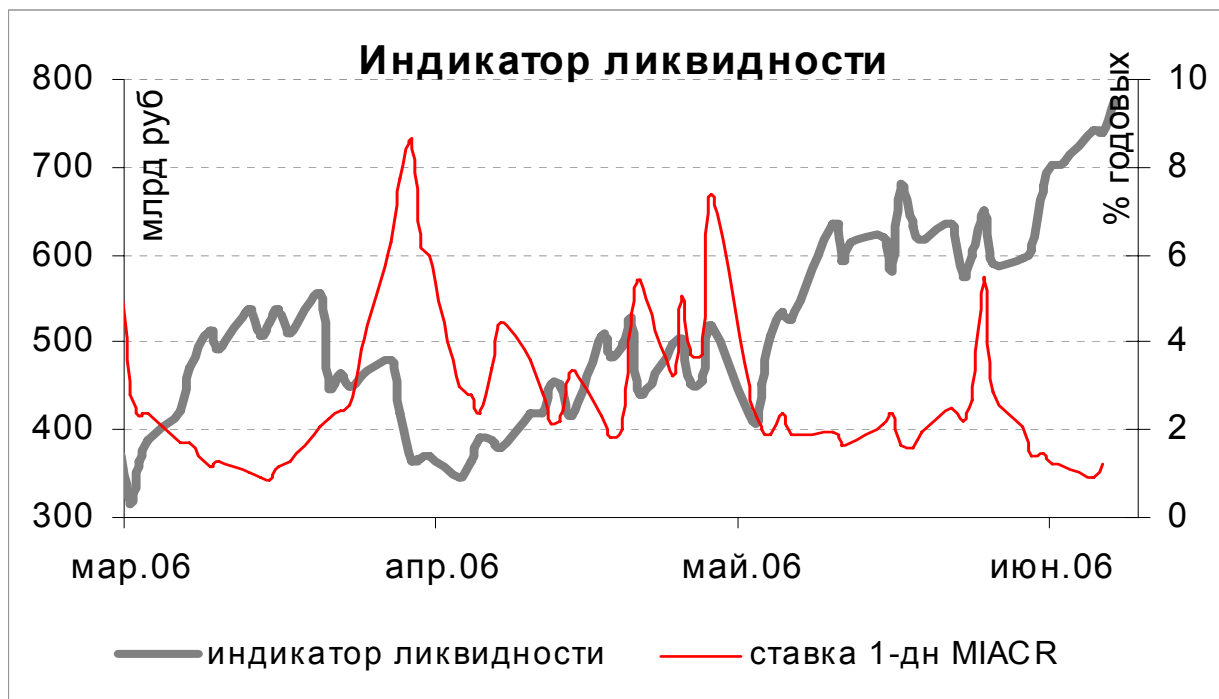
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.19	↑ 0.93
MIBID на 1 день	0.93	↑ 0.76
MIBOR на 1 день	1.97	↑ 1.92
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	343.0	↑ 319.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	387.2	↓ 401.8

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.78	↓ 6.85
Объем торгов, млн руб	513	↓ 679
Зарезервировано для торгов, млрд руб	4.5	↓ 4.7
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	763	↑ 579
Средневзвешенная доходность по рынку	8.64	↓ 8.70
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	175.3	↓ 201.7

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Аукцион ГКО-ОФЗ-ОБР	-4 104
Выплаты по ГКО/ОФЗ	450
Размещение корпоративных облигаций	-5 000
Выплаты по корпоративным облигациям	2 350
Сальдо операций ЦБ с банками	45 100
<b>ИТОГО</b>	<b>38 796</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

### **А.Кудрин заявил, что досрочное погашение российского долга не затронет Agies - нейтрально**

Министр финансов сообщил, что досрочное погашение долга перед Парижским клубом кредиторов, скорее всего, пройдет без учета долга Германии в части выпущенных облигаций. В этой связи он отметил, что страны – кредиторы России в рамках Парижского клуба готовы принять досрочное погашение в сумме \$12 млрд и препятствий в переговорах не предвидится. Германия не намерена препятствовать переговорам России с Парижским клубом.

*Таким образом, 5 млрд евро из общей суммы российского долга перед Парижским клубом в \$22 млрд остаются на усмотрение правительства Германии. Однако эта сумма не изменит предстоящей к обсуждению суммы в \$12 млрд. Мы считаем новость нейтральной для российских еврооблигаций, так как Agies выпущены правительством Германии на российский долг и не могли бы быть урегулированы по стандартной схеме досрочного погашения.*

### **Банк Societe Generale купит 10% акций Росбанка за \$317 млн, IPO откладывается - позитивно**

Интеррос заявил о достижении соглашения с банком Societe Generale относительно продажи 10%-ной доли в принадлежащем ему Росбанке. Доля оценивается в \$317 млн. В соглашении предусматривается возможность увеличения доли до 20%. Первичное размещение акций отложено. Приобретение пакета одним акционером более удобно для Интерроса в связи юридической простотой процедуры по сравнению с размещением на рынке.

*Поддержка Росбанка со стороны крупного иностранного инвестора является ПОЗИТИВНОЙ новостью для облигаций и еврооблигаций Росбанка, в связи с возможным повышением рейтинга. В настоящее время доходность рублевых облигаций Росбанка на срок менее года составляет 7,64% годовых. Рейтинг банка находится на уровне B+ (S&P), Ba3 (Moody's)/*

### **S&P повысило долгосрочный и краткосрочный кредитные рейтинги ИМПЭКСбанка до ВВ+/В с В-/С; прогноз позитивный**

Рейтинг банка был повышен сразу на 4 ступени и находится на 1 ступень ниже инвестиционного уровня и на 2 ступени – ниже суверенного. После повышения рейтинг ИМПЭКСбанка является наиболее высоким среди частных банков РФ, на 1 ступень опережая Газпромбанк.

*Неделей ранее рейтинг ИМПЭКСбанка был повышен агентством Moody's – до уровня А2, что превышает суверенный уровень. Данное повышение происходило в рамках изменения методики присвоения рейтингов агентством. Уровень рейтинга банка по методике S&P соответствует рейтингу Газпрома, а по методике Moody's – опережает газового монополиста. Мы сохраняем рекомендацию ПОКУПАТЬ облигации ИМПЭКСбанка – как номинированные в рублях, так и в валюте, считая их наиболее недооцененными среди банковского сектора.*

**Совет директоров Газпрома принял решение о размещении облигаций 7-9-го выпусков на общую сумму 15 млрд руб**

Объем эмиссии каждого выпуска составит 5 млрд руб. Срок обращения облигаций серии А7 составит 3 года, А8 – 5 лет, А9 – 7 лет.

**Группа Черкизово полностью разместила облигации на 2 млрд руб под 9,05% годовых к 3-летней оферте**

Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 3 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 8,85% годовых. Срок обращения облигаций - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Газпромбанк.

**Евросеть полностью разместила 2-й выпуск облигаций объемом 3 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 10,51% годовых с**

Ставка купона на срок до оферты была определена по итогам конкурса в размере 10,25% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Банк Москвы и Промсвязьбанк.

**Чувашия полностью разместила на внебиржевом рынке выпуск облигаций объемом 1 млрд руб под доходность 8,0% годовых**

Срок обращения облигаций - 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода из расчета 7,85% годовых. Организатор займа: Росбанк.

Гарантом по данному выпуску на 23% от номинала выступает IFC, входящей в группу Всемирного банка.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ФБ ММВБ с 6 июня начала вторичные торги облигациями Уралсвязьинформ-07
- Трансмашхолдинг выкупил по оферте 99,5% займа общим объемом 1,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 4-ый выпуск облигаций ВолгаТелекома на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ОАО "Уральский лизинговый центр" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ЛСР-Инвест на 2 млрд руб
- ФСФР признала несостоявшимися 2-3-ий выпуски облигаций ТуранАлем Финанс
- ЦБР зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций Банка Петрокоммерц на 3 млрд руб

## Внешний долг РФ

Вчера на внешнедолговом рынке царил затишье на фоне отсутствия ключевых новостей по экономике США. Российские еврооблигации снизились в цене на невысоких оборотах, спред к 10-летним КО США в результате расширился до 128 б.п. Причиной беспокойства на развивающихся рынках остается снижение мировых фондовых индексов.

Сегодня рынок ожидает данных по потребительскому кредитованию в США, но основные события недели (торговый баланс и индекс импортных цен) намечены на пятницу. Скорее всего, ликвидность не вернется на рынок до следующей недели, когда ожидаются данные по экономике США и завершение переговоров с Парижским клубом по поводу досрочного погашения российского внешнего долга.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

На вторичном рынке вчера преобладало снижение котировок в пределах 0,2%. Слабые продажи были обусловлены укреплением доллара к евро и, как следствие, - к рублю, на фоне возросшей неопределенности относительно дальнейшей динамики ставки ФРС. Однако активность торгов оставалась невысокой, внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке.

Вчера состоялось два размещения корпоративных выпусков общим объемом 5 млрд руб. Облигации группы Черкизово были размещены на фоне превышения спроса над предложением в середине прогнозируемого диапазона. При этом, несколько ранее организаторы займа пересмотрели прогноз по доходности в сторону его снижения на 15-40 б.п. Доходность 2-го выпуска облигаций Евросеть соответствовала верхней границе заявленного диапазона.

Сегодня размещения продолжатся. Избыток рублевой ликвидности поможет эмитентам снизить стоимость заимствований.

**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-6	5 000	06.08.09	2.84	--	--	6.95%	10.08.06	100.00	-0.15	--	7.07	94.26
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.67	9.20%	16.08.06	100.91	-0.09	7.95	--	16.75
Аркада-1	600	28.06.08	--	29.06.06	0.06	14.95%	29.06.06	100.03	-0.13	15.18	--	17.07
БЖФ	500	19.12.08	--	22.12.06	0.52	12.65%	23.06.06	100.13	0.00	12.97	--	34.04
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	--	05.04.07	0.80	11.50%	05.10.06	100.21	-0.37	11.50	--	25.81
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.21	9.25%	16.06.06	101.53	0.08	8.74	--	49.04
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	--	26.12.06	0.53	10.15%	27.06.06	100.46	0.01	9.48	--	15.07
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.99	13.11.07	1.37	10.00%	14.11.06	104.80	-0.05	6.55	8.53	27.88
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.65	16.11.06	0.43	13.80%	19.08.06	114.14	-0.05	-14.94	8.84	18.80
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	--	15.05.07	0.89	13.00%	15.08.06	100.55	-0.05	12.95	--	22.32

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, офферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, КуйбышевАзот, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМострой-1, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмострой-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	0.98	26.06.06	10.000%	104.120	-0.07%	5.88%	9.60%	86	3.8	0.96	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	2.00	30.09.06	8.250%	104.438	-0.06%	5.80%	7.90%	81	-1.2	2.01	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.56	24.07.06	11.000%	139.563	0.00%	6.29%	7.88%	129	2.0	7.34	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.24	24.06.06	12.750%	171.000	-0.26%	6.59%	7.46%	157	4.9	9.93	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.74	30.09.06	5.000%	107.250	-0.29%	6.28%	4.66%	128	5.8	7.29	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.90	14.05.07	3.000%	94.500	-0.13%	6.13%	3.17%	113	6.5	1.80	0.61	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.62	14.05.07	3.000%	86.875	-0.29%	6.18%	3.45%	123	7.7	4.36	0.75	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.91	14.11.06	3.000%	97.250	0.00%	6.15%	3.08%	113	-0.9	0.86	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.397%	103.810	-0.06%		6.16%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.99	25.10.06	7.750%	110.720	-0.26%	4.26%	7.00%	69	6.2	2.88	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.15	25.10.06	9.600%	122.810	-0.76%	6.08%	7.82%	111	14.1	5.97	0.74	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.54	12.10.06	6.450%	107.630	-0.11%	4.79%	5.99%	108	-0.3	4.34	0.48	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,%	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Спред по дюрации	Изм спреда еврооблига-циям	Спред к РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.65	09.08.06	7.750%	100.570	0.07%	6.84%	7.71%	181	-13.1	93	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.88	02.07.06	7.750%	100.420	0.02%	7.52%	7.72%	253	-2.4	171	0.19	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.05	15.06.06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	179	0.6	77	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.67	09.06.06	8.625%	99.880	-0.10%	8.64%	8.64%	366	2.7	244	0.64	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.93	28.09.06	8.000%	102.730	-0.15%	7.05%	7.79%	209	4.8	118	0.30	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.88	26.11.06	7.375%	101.000	-0.10%	7.11%	7.30%	216	3.1	115	0.38	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.170%	102.440	0.00%		7.98%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.27	11.06.06	6.875%	101.200	-0.11%	6.35%	6.79%	137	3.8	53	0.23	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.46	12.10.06	7.500%	104.000	-0.29%	6.77%	7.21%	183	6.2	77	8.44	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.25	04.08.06	6.315%	98.740	-0.31%	6.71%	6.40%	175	9.8	80	13.52	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.82	02.07.06	6.250%	96.720	-0.20%	6.74%	6.46%	175	4.7	41	30.40	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.22	30.10.06	7.250%	101.640	-0.22%	6.49%	7.13%	151	8.9	68	0.22	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.95	23.09.06	6.500%	94.660	-0.23%	7.30%	6.87%	730	3.4	98	0.64	1000	USD	B+/Baa1/NA
Зенит	12.06.06	0.01	12.06.06	9.250%	99.950	0.00%	14.59%	9.25%	962	142.9	864	0.00	125	USD	NA/B1/B-
Импэксбанк	29.06.07	0.99	29.06.06	9.000%	102.500	0.00%	6.50%	8.78%	148	-2.4	63	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.61	03.09.06	8.625%	102.380	-0.52%	7.13%	8.42%	212	31.2	130	0.16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.29	23.09.06	9.375%	100.360	0.00%	7.94%	9.34%	305	-5.6	201	0.03	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.26	05.07.06	7.070%	101.460	0.00%	5.91%	6.97%	90	1.5	5	0.13	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.95	30.06.06	4.375%	96.250	-0.22%	6.35%	4.55%	135	10.3	55	0.19	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.76	19.09.06	9.000%	100.630	0.00%	8.12%	8.94%	309	-2.2	358	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.66	13.08.06	9.125%	100.670	0.00%	8.06%	9.06%	303	-2.3	215	0.07	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.65	09.08.06	9.000%	101.300	0.03%	6.94%	8.88%	191	-7.3	104	0.07	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.98	29.07.06	6.875%	99.750	-0.23%	7.00%	6.89%	700	11.8	119	0.20	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.79	29.09.06	6.200%	95.800	-0.24%	7.35%	6.47%	735	6.5	139	35.35	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.38	27.10.06	10.250%	101.000	0.00%	9.69%	10.15%	473	-3.1	377	8.41	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.59	04.10.06	8.500%	99.000	0.17%	8.72%	8.59%	376	-3.5	304	-1.23	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.57	24.06.06	9.750%	104.130	0.50%	0.29%	9.36%	-468	-31.3	-555	0.18	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.83	14.10.06	8.750%	100.890	-0.10%	7.62%	8.67%	260	10.0	173	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.25	28.09.06	7.800%	99.960	-0.08%	7.82%	7.80%	280	4.9	196	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.020%	100.200	0.00%		7.01%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.27	11.08.06	6.230%	99.960	-0.08%	6.24%	6.23%	128	2.5	33	0.97	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	101.640	-0.22%		8.73%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.53	04.08.06	9.125%	101.030	0.00%	8.43%	9.03%	342	-1.6	259	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.86	30.06.06	8.625%	99.880	0.00%	8.68%	8.64%	369	-1.3	290	0.18	275	USD	B-/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

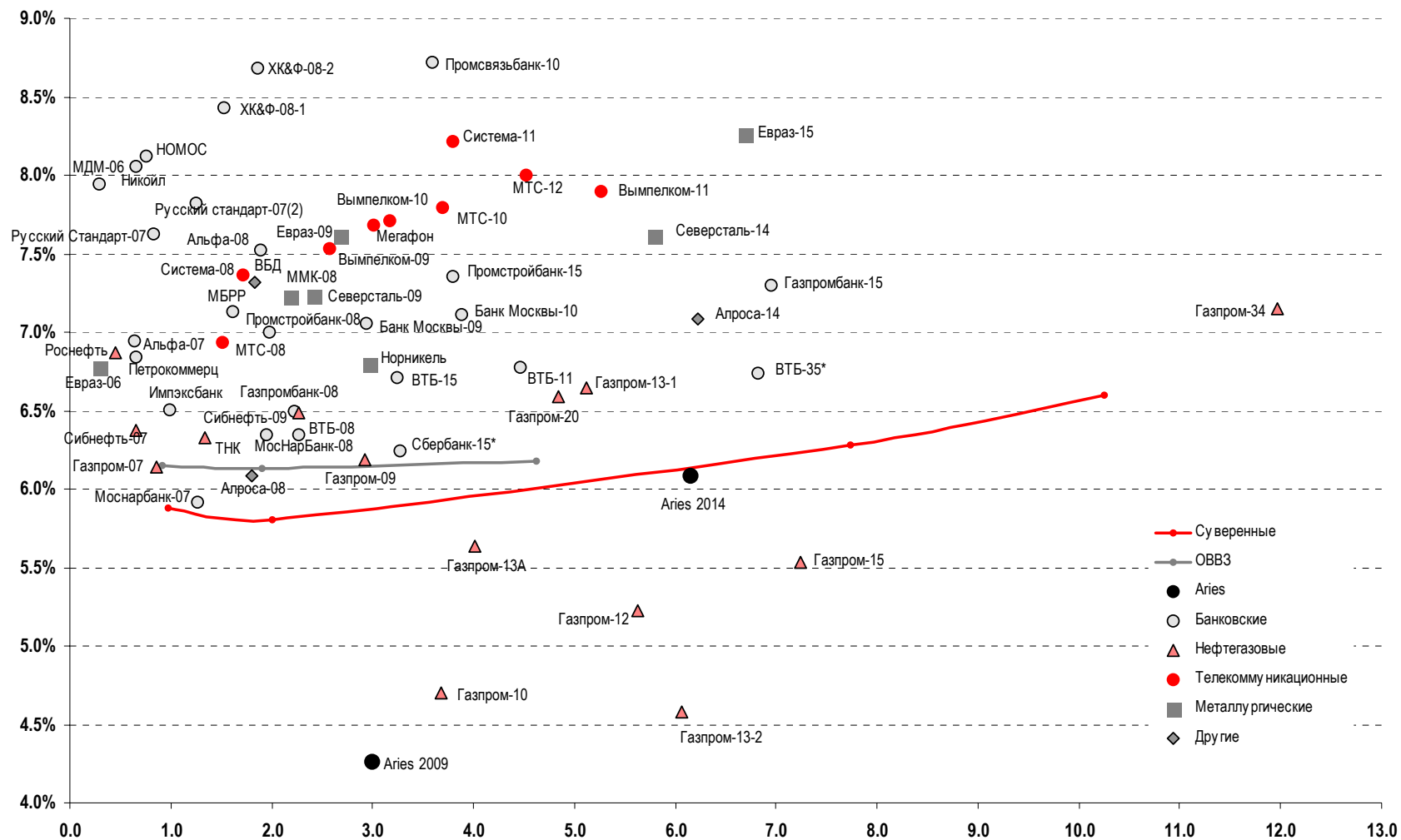
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Спред по дюрации	Изм спреда	Спред к еврооблигациям РФ	DV01	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.86	25.10.06	9.125%	102.500	-0.06%	6.14%	8.9%	111	4.2	25	0.09	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.92	21.10.06	10.500%	112.900	-0.10%	6.19%	9.3%	123	2.9	32	0.32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.67	27.09.06	7.800%	111.770	-0.04%	4.70%	7.0%	107	-1.4		0.41	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.63	09.12.06	4.560%	96.380	-0.46%	5.23%	4.7%	139	6.1		0.53	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.12	01.09.06	9.625%	115.930	-0.23%	6.65%	8.3%	169	5.6	59	0.59	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.06	22.07.06	4.505%	99.570	0.00%	4.58%	4.5%	-40	1.5		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22.07.13	4.01	22.07.06	5.625%	97.830	-0.11%	5.64%	5.7%	68	4.8	-33	0.26	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.24	01.06.07	5.875%	102.380	-0.52%	5.53%	5.7%	54	9.6		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.84	01.08.06	7.201%	102.670	-0.19%	6.59%	7.0%	164	5.6	55	0.44	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.97	28.10.06	8.625%	117.710	-0.41%	7.15%	7.3%	211	6.1	56	1.37	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.01			102.530		5.79%	7.3%	82	8.3	-34	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.45	20.11.06	12.750%	102.530	-0.07%	6.87%	12.4%	187	9.6	95	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.65	13.08.06	11.500%	103.330	-0.03%	6.37%	11.1%	134	0.5	47	0.07	400	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.26	15.07.06	10.750%	110.050	-0.13%	6.48%	9.8%	150	4.3	66	0.25	500	USD	B/Baa3/NA
ТНК	06.11.07	1.33	06.11.06	11.000%	106.190	-0.02%	6.33%	10.4%	131	-1.0	48	0.14	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.71	14.10.06	10.250%	104.880	-0.09%	7.36%	9.8%	236	3.3	154	0.18	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.79	28.07.06	8.875%	102.500	-0.08%	8.21%	8.7%	326	2.4	226	0.39	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.61			100.000		4.82%		-21	8.9	113	0.06			
Вымпелком-09	16.06.09	2.58	16.06.06	10.000%	106.560	-0.23%	7.53%	9.4%	256	8.3	168	0.28	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.18	11.08.06	8.000%	100.900	-0.14%	7.71%	7.9%	275	4.4	181	0.32	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	102.550	-0.09%	7.89%	8.2%	294	2.9	182	5.39	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.01	10.06.06	8.000%	100.960	-0.15%	7.68%	7.9%	272	4.8	180	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.51	30.07.06	9.750%	104.280	-0.04%	6.94%	9.3%	193	0.6	110	0.16	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.70	14.10.06	8.375%	102.090	-0.09%	7.79%	8.2%	284	2.7	185	0.37	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.52	28.07.06	8.000%	99.990	-0.17%	8.00%	8.0%	305	4.7	199	0.45	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.29	25.09.06	8.875%	100.570	-0.02%	6.78%	8.8%	188	0.6	84	0.03	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.68	03.08.06	10.875%	108.960	-0.09%	7.61%	10.0%	265	2.7	176	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.68	10.11.06	8.250%	99.920	-0.16%	8.26%	8.3%	826	2.5	205	0.65	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.18	21.10.06	8.000%	101.650	-0.05%	7.22%	7.9%	224	1.2	141	0.22	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.97	30.09.06	7.125%	100.960	-0.15%	6.79%	7.1%	183	4.9	91	0.29	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.42	24.08.06	8.625%	103.360	-0.09%	7.23%	8.3%	225	2.8	139	0.25	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.79	19.10.06	9.250%	109.490	-0.13%	7.62%	8.4%	265	3.6	151	0.62	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.80	06.11.06	8.125%	103.610	-0.13%	6.09%	7.8%	109	6.0	30	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.22	17.11.06	8.875%	111.200	-0.24%	7.09%	8.0%	211	5.5	94	0.67	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.83	21.11.06	8.500%	102.110	0.08%	7.32%	8.3%	232	-5.9	153	0.18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


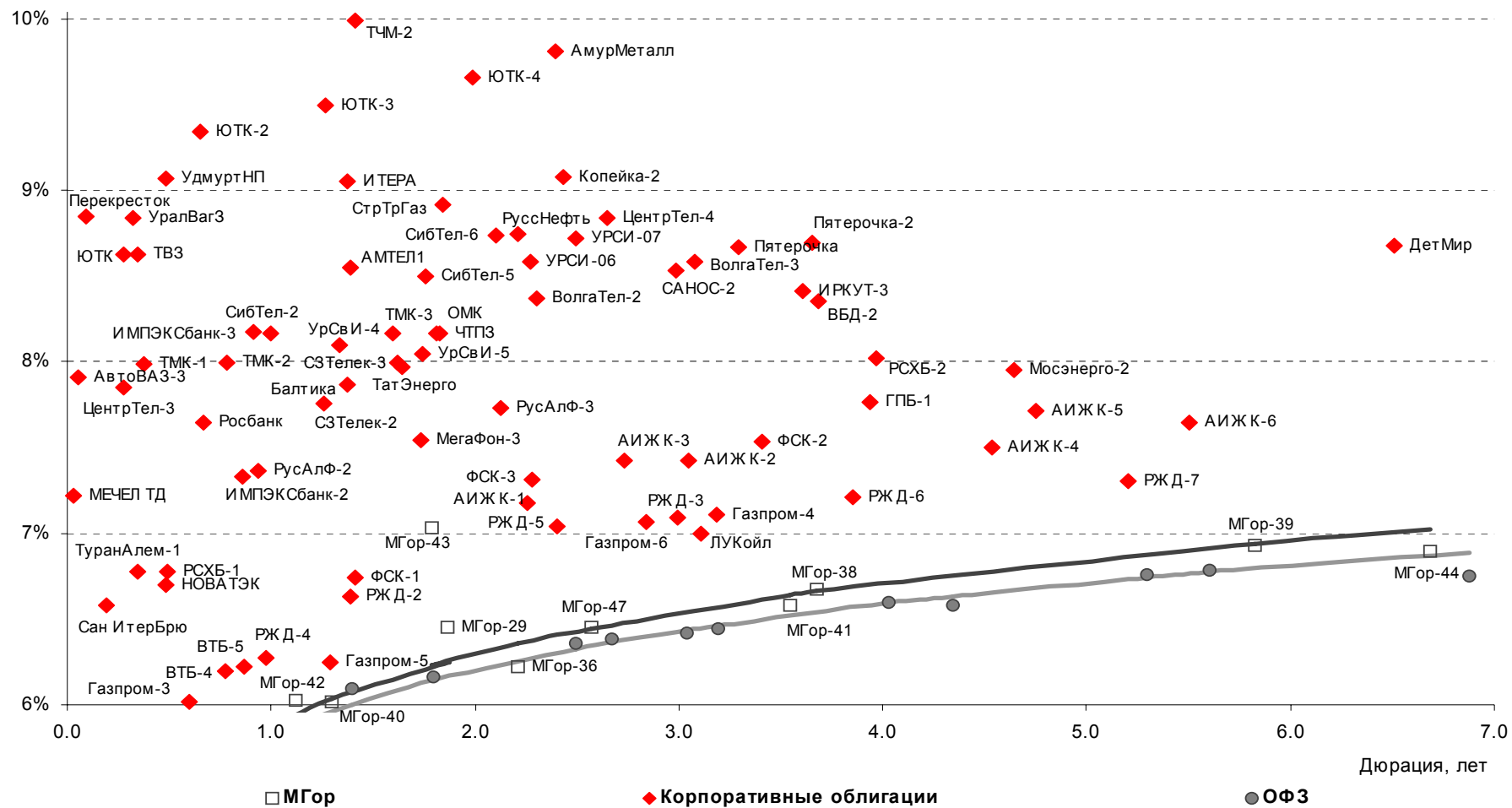
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.02	0.02	99.94	0.04%	2.94%		69.96				
ОБР 04002	03/15/06	0.27	0.26	98.84	0.14%	4.28%		34.59				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.15	0.15				9.92%		1.93	10.00	10.36	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.44	0.42				9.76%		1.54	10.00	1.44	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.98	0.92	100.75	0.07%	5.88%	6.95%	0.49	0.11	7.00	16.11	06/14/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.04	0.99				9.56%		0.12	10.00	38.36	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.10	1.04				9.53%		8.95	10.00	32.60	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.79	1.69	100.49	0.03%	6.16%	6.27%	13.51	9.48	6.30	6.04	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.39	1.31	105.77	0.06%	6.10%	9.45%	96.55	0.39	10.00	23.01	06/14/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.49	2.34				7.40%		18.31	7.50	17.26	06/14/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.67	2.51	98.84	0.23%	6.39%	5.87%	39.34	5.40	5.80	5.56	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.20	3.00	103.55	-0.00%	6.45%	7.15%	41.42	5.20	7.40	8.52	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.04	2.86				8.95%		13.66	10.00	38.36	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	4.03	3.78	98.63	-0.05%	6.60%	6.18%	2.27	4.04	6.10	7.02	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.34	4.07	109.90	0.37%	6.58%	9.10%	11.67	12.58	10.00	30.68	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.30	4.96	96.10	0.09%	6.76%	6.24%	22.74	28.72	6.00	155.34	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.87	6.44	105.88	0.11%	6.75%	8.50%	102.43	4.56	9.00	5.18	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.61	5.25	108.56	-0.18%	6.79%	9.21%	0.11	1.18	10.00	25.21	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.42	6.99				8.60%		3.52	9.00	49.68	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.41	11.64				6.64%		34.76	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.04	9.37				7.09%		0.90	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.62	8.08	110.72	5.88%	6.78%	8.58%	77.98	21.53	9.50	21.86	06/14/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.77	12.86				7.72%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.61	11.79	99.92	0.06%	7.02%	6.96%	39.47	0.00	6.95	21.33	08/16/06

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

**Илл. 7. Доходность рублевых облигаций**


# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Директор по работе на долговом рынке капитала</b>	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Кредитный анализ</b>	Татьяна Черникова (7 495) 929-91-91
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Head of Fixed Income</b>	Сергей Родионов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE

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

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

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