

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.06	0.0	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.96	0.16%
Доходность 30-летних КО США, %	5.12	0.2	Валютный курс, \$/евро	1.26	-0.31%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	76.29	3.84%	PTC	1 484.58	-0.20%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	78.61	0.70%	DJIA	10 739.35	-0.99%
Цена на нефть Urals, \$/брл	71.84	0.80%	S&P 500	1 236.20	-0.49%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Ключевые новости ожидаются на этой неделе из США – в среду будут опубликованы данные по инфляции и состоится выступление Бернанке с полугодовым докладом по экономике.

#### Рублевый долговой рынок

Ожидавшиеся позитивные новости по России были отложены. На этой неделе возрастет давление на рынок негативных факторов. Инвесторы возобновят продажи облигаций с высокой дюрацией.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Индекс импортных цен в США в июне вырос на 0,1% против 1,7% в мае (ожидалось 0,2%) - позитивно
- ✓ Центральный банк ОАЭ принял решение о переводе 10% валютных резервов из долларов в евро

#### Российские

- ✓ Подписание протокола с США о вступлении в ВТО возможно в конце октября, вступление России в ВТО - в марте 2007 г – глава МЭРТ Герман Греф
- ✓ МДМ-банк разместил 5-летние субординированные еврооблигации на \$200 млн по ставке 9,75% годовых
- ✓ РТК-Лизинг полностью разместило 5-й выпуск облигаций на 2,25 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,40% годовых
- ✓ ЭМАльянс-Финанс разместил облигации объемом 2 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,78% годовых
- ✓ Совет директоров ХКФ Банка утвердил решение о выпуске 5-летних облигаций серии 04 объемом 3 млрд руб
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.963	↑ 0.16%
Курс доллара today	26.963	↑ 0.17%
Объем торгов today (ETC), млн \$	929	
Курс доллара tomorrow	26.958	↑ 0.12%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	3 592	
Курс евро today	34.161	↓ -0.19%
Объем торгов today (ETC), млн €	21.5	
Курс евро tomorrow	34.156	↓ -0.23%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	25.2	

#### Денежный рынок

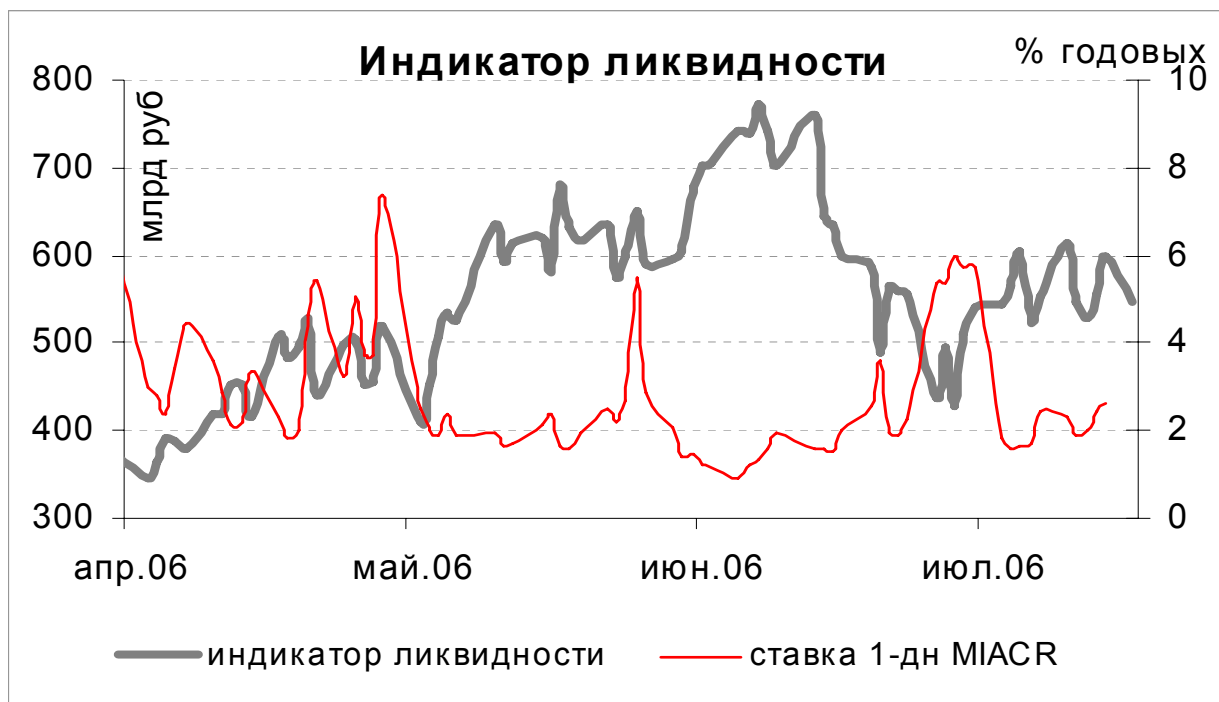
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	2.61	↑ 2.44
MIBID на 1 день	1.64	↑ 1.56
MIBOR на 1 день	2.91	↑ 2.74
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	133.0	↓ 154.3
Остатки на корсчетах, млрд руб	399.2	↑ 382.9

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.43	↓ 6.73
Объем торгов, млн руб	609	↓ 2 094
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 4.1
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	563	↓ 898
Средневзвешенная доходность по рынку	9.27	↑ 9.16
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	258.8	↑ 103.9

#### Денежные потоки сегодня млн руб

Выплаты по корпоративным облигациям	139
Сальдо операций ЦБ с банками	74 500
<b>ИТОГО</b>	<b>74 639</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **Центральный банк ОАЭ принял решение о переводе 10% валютных резервов из долларов в евро**

Объем резервов ЦБ ОАЭ в пересчете на доллары составляет сейчас \$29 млрд. В основном они состоят из валюты США.

Диверсификация валютных резервов ОАЭ связана с планами создания к 2010 г единой валютной зоны стран Персидского залива. Ожидается, что единая валюта 6-ти стран региона будет привязана к валютной корзине ведущих мировых валют, включая доллар и евро.

### **Подписание протокола с США о вступлении в ВТО возможно в конце октября, вступление России в ВТО - в марте 2007 г – Г.Греф**

Ранее М. Кудрин сообщил, что принципиальные договоренности о вступлении России в ВТО с США достигнуты, подписание протокола является чисто техническим и займет около 2 дней. Однако позже выяснилось, что Россия не договорилась с США относительно доступа на российский рынок сельхозпродукции, включая вопросы санитарного и фитосанитарного контроля.

По словам Грефа новая дата возможного подписания протокола – конец октября. В этом случае можно ожидать окончательного вступления в ВТО в марте 2007 г.

*Данная новость является крайне негативной для российских финансовых рынков. Инвесторы ожидали достижения договоренностей по принципиальным вопросам накануне встречи «большой восьмерки» и Министр финансов России практически подтвердил это событие в пятницу. Подписание протокола с США участники рынка рассматривали как весомый довод в пользу повышения суверенного рейтинга.*

*Теперь надежды на присвоение России нового уровня рейтинга ослабнут, что приведет к росту зависимости российских рынков от негативного внешнего давления. Уже несколько дней на мировых рынках наблюдается перевод средств в безрисковые активы на фоне эскалации военных действий между Израилем и Ливаном. Таким образом, в ближайшие дни можно ожидать отложенной с прошлой недели реакции российских рынков на эти события и усиления падения как фондовых индексов, так и долговых бумаг. Повышения рейтинга в рамках последних событий можно ожидать теперь не ранее последней декады августа, когда состоятся фактические выплаты России в счет погашения долга перед Парижским Клубом кредиторов.*

### **РТК-Лизинг полностью разместило 5-й выпуск облигаций на 2,25 млрд руб под доходность к годовой оферте 9,40% годовых**

В ходе аукциона от инвесторов было подано 53 заявки на общую сумму 3,1 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты была установлена по результатам конкурса в размере 8,80% годовых.

Срок обращения выпуска - 4 года. Погашение облигаций будет осуществляться амортизационными платежами в размере 10% от номинала в каждую купонную выплату и 30% - в дату погашения облигаций. Дата выплаты первого купона - 15 февраля 2007 г, 2-8 купоны

будут полугодовыми. По выпуску предусмотрена оферта в дату выплаты 2-го купона. Организаторы займа: Райффайзенбанк Австрия, Связь-банк.

**ЭМАльянс-Финанс разместил облигации объемом 2 млрд руб под доходность к годовой оферте 10,78% годовых**

По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,50% годовых. Выпуск не полностью был размещен в ходе аукциона часть облигаций доразмещалась в вечернюю сессию в РПС. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ММБ.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ООО "Промтрактор-Финанс" в рамках оферты приобрело около трети выпуска облигаций на сумму 553 млн руб по номиналу

---

## **Внешний долг РФ**

На внешнедолговом рынке в пятницу сохранялось позитивное настроение, обусловленное ожиданием саммита «восьмерки» и повышения суверенного рейтинга.

На этой неделе рынок ожидает ряд ключевых событий, как внутри-российских, так и международных. Сегодня в Санкт-Петербурге закончится саммит «большой восьмерки» под председательством России, будут подведены итоги переговоров. Однако уже ясно, что ультрапозитивных новостей, которые могли поступить в ходе саммита, не будет, так как Россия и США не пришли к соглашению по вопросу о вступлении России в ВТО.

В США будут опубликованы определяющие данные по инфляции: индекс цен производителей (завтра) и потребителей (в среду). Глава ФРС Бен Бернанке будет выступать перед Конгрессом с регулярным полугодовым докладом по экономике.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В секторе рублевого долга продолжилось снижение котировок на фоне внешнего превалирования негативных новостей. Внутренний позитивный фон не оказывал поддержку рублевому рынку. Основной объем сделок был сосредоточен в высоколиквидных выпусках с дюрацией свыше 3 лет (Газпром, Волгателеком). Объем торгов был незначительным, поскольку внимание инвесторов было отвлечено на первичный рынок, где состоялись размещения двух выпусков суммарным объемом 4,25 млрд руб. Размещения прошли близко к верхней границе заявленного диапазона.

Сегодня вероятно продолжение продаж, поскольку внутренний новостной фон постепенно ухудшается. В выходные стало очевидно, что России не удастся договориться с США по вопросу вступления в ВТО уже сейчас, что ставит под сомнение ожидавшееся инвесторами повышение суверенного рейтинга. Ухудшение рыночной конъюнктуры осложнит размещения, запланированные на текущую неделю общим объемом 29 млрд руб (в т.ч. – облигаций ВТБ на 15 млрд руб и ОФЗ – на 10 млрд руб).

**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	3.08	--	--	8.22%	16.08.06	103.19	-0.13	--	7.32	33.53
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.97	--	--	8.50%	05.12.06	99.73	-0.03	--	8.77	22.94
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	--	25.05.07	0.84	11.60%	24.11.06	101.50	1.01	9.95	--	20.30
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	--	23.11.06	0.35	17.00%	24.08.06	101.91	-0.08	12.00	--	30.04
ЛСР	850	20.03.08	--	22.03.07	0.08	11.00%	21.09.06	100.00	0.03	11.18	--	29.05
РуссНефть	7 000	10.12.10	--	12.12.08	2.21	9.25%	15.12.06	100.45	0.01	9.24	--	18.08
РусТекстиль-1	500	12.09.06	0.16	--	--	18.80%	12.09.06	100.91	-0.20	--	13.03	22.93
ТКБ-1	800	01.06.09	--	27.05.07	0.83	10.50%	24.08.06	99.85	-0.14	11.11	--	21.47
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.93	--	--	10.50%	13.09.06	100.53	-0.22	--	10.19	50.22
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.54	16.11.06	0.33	13.80%	19.08.06	112.48	0.01	--	9.30	21.70

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, УЗПС, 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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Суверенные</b>															
Евро-07	26.06.07	0.91	26.12.06	10.000%	103.563	0.00%	6.02%	9.66%	80	-0.1	0.90	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.89	30.09.06	8.250%	103.875	0.00%	6.00%	7.94%	89	1.7	1.90	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.44	24.07.06	11.000%	138.750	-0.09%	6.34%	7.93%	128	1.1	7.23	1.04	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.52	24.12.06	12.750%	171.000	-0.07%	6.58%	7.46%	150	0.3	10.20	1.75	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	107.313	0.18%	6.29%	4.66%	123	-2.3	7.18	0.78	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
ОВВЗ															
Минфин 5	14.05.08	1.79	14.05.07	3.000%	94.440	-0.06%	6.35%	3.18%	123	5.9	1.70	0.63	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.51	14.05.07	3.000%	86.563	0.07%	6.33%	3.47%	130	-1.0	4.26	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.80	14.11.06	3.000%	97.313	-0.06%	6.49%	3.08%	126	10.6	0.75	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.530%	103.760	-0.03%		6.29%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.88	25.10.06	7.750%	111.170	0.14%	4.02%	6.97%	42	1.3	2.78	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.06	25.10.06	9.600%	124.850	0.20%	5.77%	7.69%	73	-3.2	5.90	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.43	12.10.06	6.450%	106.630	0.12%	4.97%	6.05%	125	3.7	4.23	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,%	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	0.54	09.08.06	7.750%	100.070	0.00%	7.61%	7.74%	234	0.8	158	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.84	02.01.07	7.750%	99.600	0.00%	7.97%	7.78%	286	1.7	197	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.01	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	171	0.7	61	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.54	09.12.06	8.625%	98.770	0.33%	8.82%	8.73%	376	-5.0	253	0.62	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.82	28.09.06	8.000%	102.140	0.03%	7.23%	7.83%	217	0.1	118	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.76	26.11.06	7.375%	100.250	0.06%	7.30%	7.36%	226	-0.9	121	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.398%	102.190	-0.03%		8.22%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.23	11.12.06	6.875%	101.000	0.00%	6.41%	6.81%	133	1.5	40	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.35	12.10.06	7.500%	103.000	0.00%	6.95%	7.28%	192	0.5	83	6.87	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.13	04.08.06	6.315%	98.350	0.00%	6.85%	6.42%	179	1.1	78	18.10	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.92	02.01.07	6.250%	96.030	0.15%	6.85%	6.51%	179	-2.1	37	36.64	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.11	30.10.06	7.250%	101.310	0.01%	6.61%	7.16%	152	1.1	60	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.82	23.09.06	6.500%	93.510	0.14%	7.49%	6.95%	749	-2.0	98	0.63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.92	29.12.06	9.000%	101.630	-0.13%	7.18%	8.86%	196	14.7	116	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.50	03.09.06	8.625%	102.150	0.27%	7.19%	8.44%	204	-16.4	118	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.18	23.09.06	9.375%	100.130	-0.01%	8.38%	9.36%	326	2.2	235	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.17	05.10.06	7.298%	101.350	-0.06%	6.13%	7.20%	94	5.2	12	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.88	31.12.06	4.375%	96.340	-0.09%	6.40%	4.54%	130	7.1	40	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.65	19.09.06	9.000%	100.460	0.00%	8.24%	8.96%	300	0.6	399	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.54	13.08.06	9.125%	100.250	0.00%	8.64%	9.10%	338	0.6	262	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.53	09.08.06	9.000%	100.630	0.00%	7.80%	8.94%	254	0.3	178	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.87	29.07.06	6.875%	99.860	0.10%	6.95%	6.88%	695	-5.3	95	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.68	29.09.06	6.200%	95.010	-0.25%	7.61%	6.53%	761	7.1	150	42.67	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.27	27.10.06	10.250%	100.600	0.00%	9.91%	10.19%	484	0.5	388	5.75	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.46	04.10.06	8.750%	98.750	-0.01%	9.03%	8.86%	398	1.1	306	-2.15	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.31	24.09.06	9.750%	103.250	0.00%	8.20%	9.44%	312	0.0	218	0.19	300	USD	NA/Baa3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.72	14.10.06	8.750%	100.350	0.00%	8.22%	8.72%	298	0.7	220	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.14	28.09.06	7.800%	99.670	0.05%	8.08%	7.83%	289	-3.2	206	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.248%	100.130	0.00%		7.24%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.16	11.08.06	6.230%	99.670	0.05%	6.33%	6.25%	128	-0.5	27	4.15	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.41	04.08.06	9.125%	100.460	0.00%	8.79%	9.08%	363	1.4	278	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.83	31.12.06	8.625%	98.780	0.00%	9.32%	8.73%	421	1.7	332	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

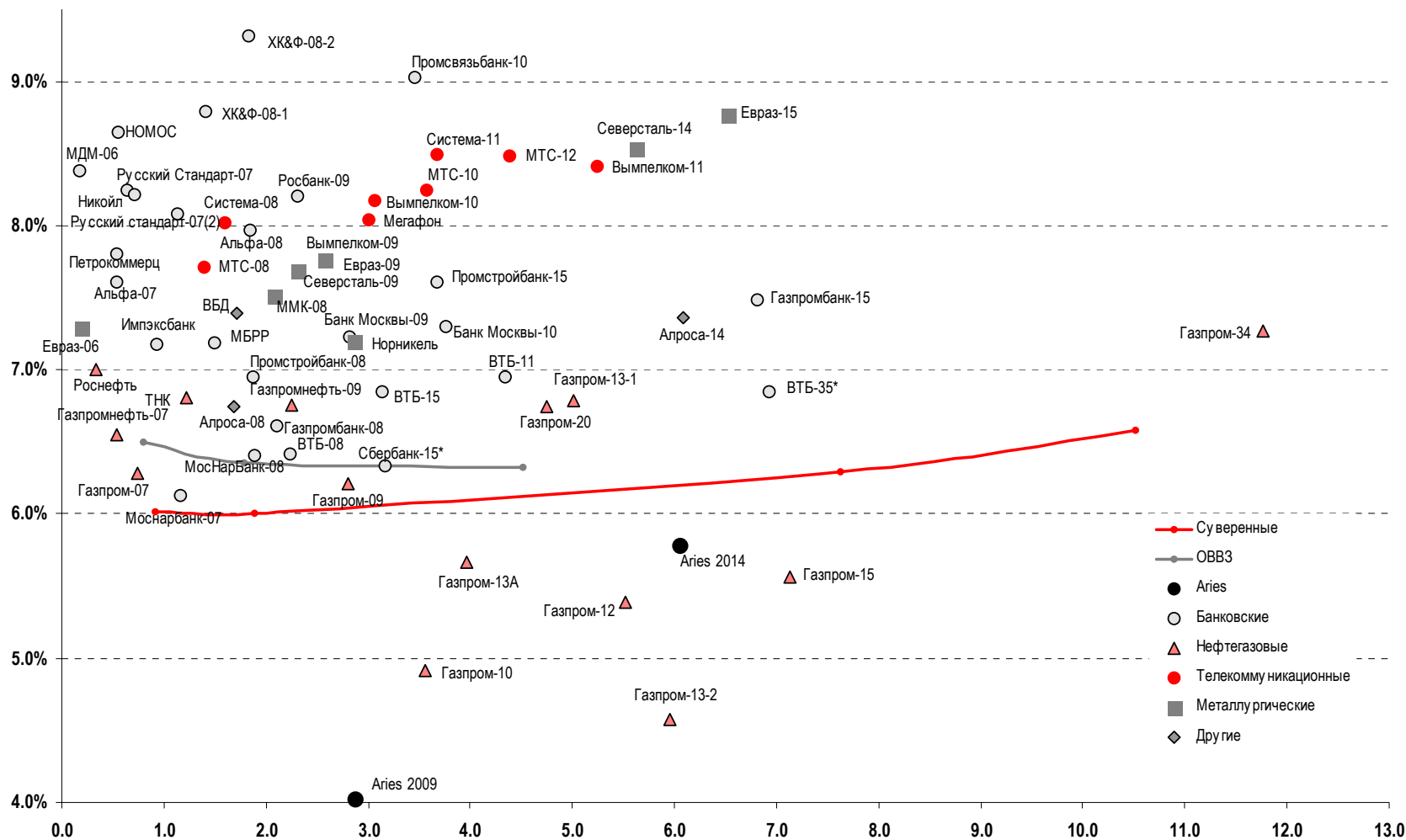
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**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	Рейтинг, S&P/Moody's/Fitch
<b>Нефтегазовые</b>															
Газпром-07	25.04.07	0.75	25.10.06	9.125%	102.080	0.00%	6.28%	8.9%	104	-0.1	26	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21.10.09	2.81	21.10.06	10.500%	112.450	0.15%	6.21%	9.3%	115	-4.6	16	0.31	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27.09.10	3.56	27.09.06	7.800%	110.670	0.03%	4.91%	7.0%	126	5.4		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.51	09.12.06	4.560%	95.580	-0.41%	5.39%	4.8%	156	14.2		0.51	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	5.00	01.09.06	9.625%	114.900	-0.03%	6.79%	8.4%	175	0.8	63	0.57	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22.07.13	5.95	22.07.06	4.505%	99.580	0.00%	4.58%	4.5%	-47	0.2		0.59	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13А	22.07.13	3.96	22.07.06	5.625%	97.750	0.05%	5.66%	5.8%	62	-1.3	-44	0.25	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01.06.15	7.13	01.06.07	5.875%	102.150	0.27%	5.56%	5.8%	50	-3.9		0.69	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	101.960	-0.10%	6.74%	7.1%	171	2.8	60	0.42	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.76	28.10.06	8.625%	116.080	0.02%	7.27%	7.4%	218	-0.7	68	1.34	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.89			101.840		6.00%	7.4%	96	-0.1	-20	0.67		USD	
Роснефть	20.11.06	0.34	20.11.06	12.750%	101.840	0.00%	7.00%	12.5%	187	-3.9	97	0.03	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.54	13.08.06	11.500%	102.700	-0.06%	6.55%	11.2%	129	9.2	52	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.26	15.07.06	10.750%	109.000	0.00%	6.76%	9.9%	167	1.1	74	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06.11.07	1.22	06.11.06	11.000%	105.100	-0.03%	6.81%	10.5%	162	2.8	79	0.13	700	USD	BB-/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.60	14.10.06	10.250%	103.530	-0.01%	8.02%	9.9%	288	1.8	201	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.68	28.07.06	8.875%	101.400	-0.02%	8.49%	8.8%	345	1.3	240	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.50			100.000		6.12%		85	3.3	280	0.05			
Вымпелком-09	16.06.09	2.58	16.12.06	10.000%	105.730	0.06%	7.76%	9.5%	268	-1.1	172	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.06	11.08.06	8.000%	99.450	-0.06%	8.18%	8.0%	312	3.1	212	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.10.06	8.375%	99.800	0.01%	8.41%	8.4%	337	0.2	224	0.20	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	3.01	10.12.06	8.000%	99.860	0.11%	8.04%	8.0%	299	-2.7	199	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.40	30.07.06	9.750%	102.880	-0.08%	7.72%	9.5%	255	6.6	171	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.58	14.10.06	8.375%	100.430	0.19%	8.25%	8.3%	320	-4.5	216	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.39	28.07.06	8.000%	97.910	-0.01%	8.48%	8.2%	345	0.8	235	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.18	25.09.06	8.875%	100.250	0.01%	7.29%	8.9%	217	-9.2	125	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.57	03.08.06	10.875%	108.290	0.04%	7.76%	10.0%	269	-0.3	172	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.52	10.11.06	8.250%	96.700	-0.40%	8.77%	8.5%	877	6.3	249	0.61	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.07	21.10.06	8.000%	100.960	0.01%	7.52%	7.9%	243	1.1	151	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.86	30.09.06	7.125%	99.770	-0.03%	7.20%	7.1%	214	2.2	115	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.31	24.08.06	8.625%	102.160	-0.17%	7.69%	8.4%	260	8.6	167	0.23	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.62	19.10.06	9.250%	104.000	0.13%	8.53%	8.9%	349	-2.2	234	0.57	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.68	06.11.06	8.125%	102.280	0.00%	6.75%	7.9%	162	1.4	76	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.09	17.11.06	8.875%	109.250	0.00%	7.37%	8.1%	232	0.1	115	0.65	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.72	21.11.06	8.500%	101.850	0.08%	7.40%	8.3%	227	-3.3	140	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

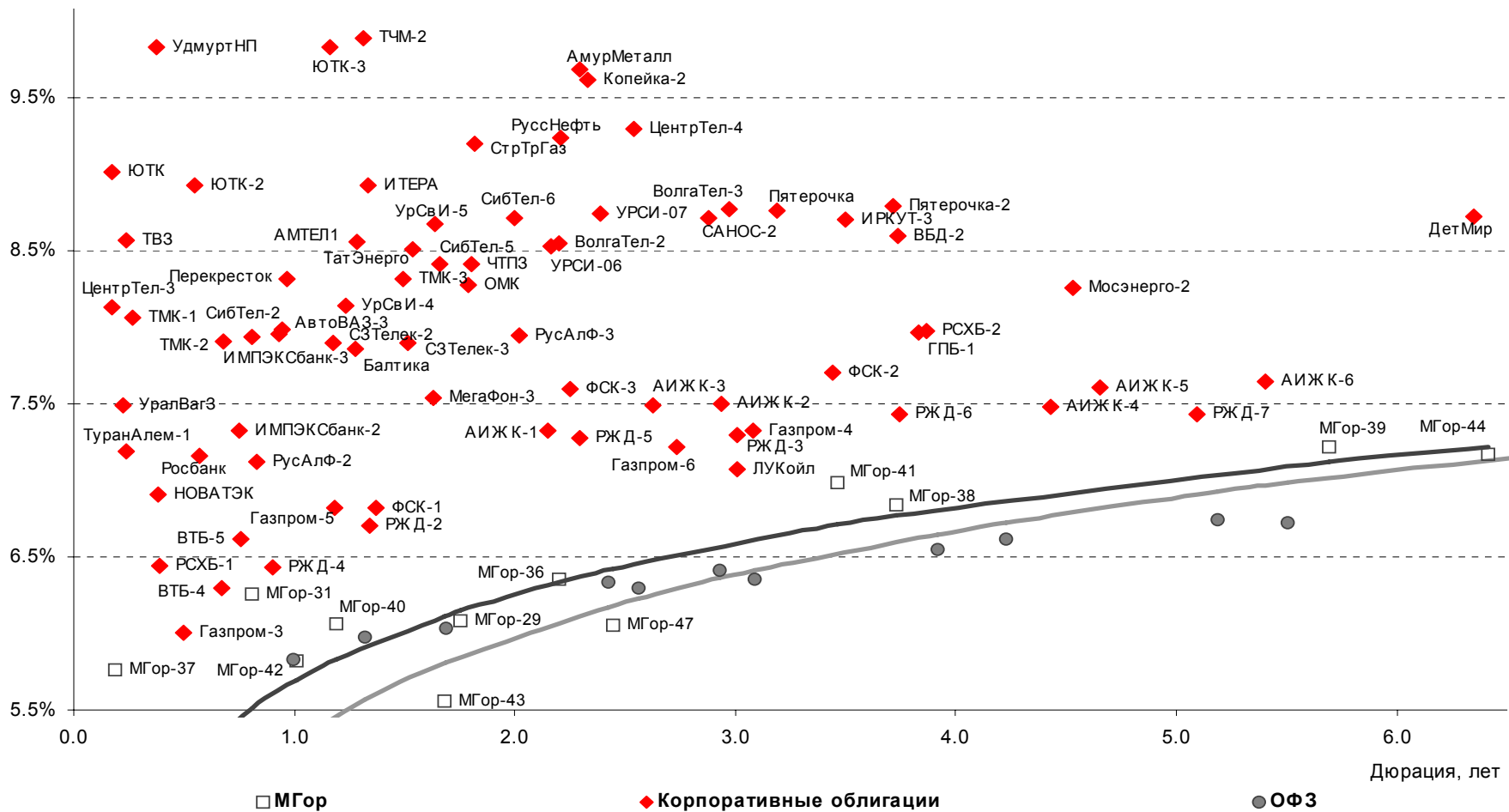
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

Бумага	Погашение	Дюрация, лет	М Дюрация	Цена	Прирост	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Объем сделок, млн.руб.	Индикатор ликвидности	Ставка купона, %	НКД, руб	Дата ближайшего купона
ОБР 04003	06/15/06	0.41	0.39	98.07	0.06%	4.69%		5.88				
ОБР 04002	03/15/06	0.16	0.16	99.32	0.02%	4.06%		198.63				
ОФЗ 45002	08/02/06	0.04	0.04				9.95%		1.65	10.00	13.64	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.33	0.31				9.81%		1.35	10.00	4.18	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.88	0.84	100.95	-0.05%	5.50%	6.93%	5.00	0.10	7.00	6.33	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.94	0.89				9.57%		0.11	10.00	49.32	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	0.99	0.94				9.59%		8.18	10.00	43.56	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.68	1.59				6.26%		8.45	6.30	12.95	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.32	1.24	105.52	0.00%	6.00%	9.48%	35.93	0.33	10.00	9.04	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.43	2.28				7.40%		15.42	7.50	6.78	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.56	2.41	99.10	0.05%	6.30%	5.85%	9.91	5.10	5.80	11.92	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.09	2.90	103.75	-0.04%	6.35%	7.13%	294.65	5.22	7.40	16.62	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	2.93	2.75	111.40	-0.02%	6.41%	8.98%	11.14	14.55	10.00	49.32	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	3.92	3.68	98.87	1.60%	6.54%	6.17%	4.94	4.34	6.10	13.70	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.23	3.97	109.40	0.01%	6.62%	9.14%	16.41	11.02	10.00	41.64	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.19	4.86				6.23%		24.72	6.00	161.92	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.77	6.34	105.87	0.15%	6.72%	8.50%	25.02	4.38	9.00	15.04	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.51	5.16				9.21%		1.02	10.00	36.16	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.33	6.92				8.53%		3.70	9.00	59.55	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.38	11.61				6.63%		36.08	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.92	9.26				7.08%		0.74	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.68	8.12	109.75	-0.09%	6.87%	8.66%	0.00	18.87	9.50	8.59	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.65	12.73				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68	99.90	-0.04%	7.03%	6.96%	1.07	0.00	6.95	28.94	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



Источник: ММВБ, 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, 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>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 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.