

### Основные индикаторы

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.21	5.5	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.97	-0.16%
Доходность 30-летних КО США, %	5.24	5.1	Валютный курс, \$/евро	1.26	-0.71%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	69.05	1.10%	PTC	1 354.12	-0.55%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.03	1.18%	DJIA	11 019.11	-0.54%
Цена на нефть Urals, \$/брл	64.41	0.50%	S&P 500	1 245.60	-0.53%

### Прогнозы по рынку:

#### Внешний долг РФ

Рынок ждет заседания ФРС по поводу ключевой ставки 29 июня. До этого времени вряд ли возможны существенные изменения, рынок сохранит пессимистичное настроение, связанное с опасениями инфляции и роста ставок.

#### Рублевый долговой рынок

Снижение цен на внешнедолговом рынке и ожидания обострения ситуации на денежном рынке на следующей неделе окажут давление на котировки.

### Новости и ключевые события:

#### Международные

- ✓ Правительство РФ одобрило сделку с Парижским клубом, выплатит \$22,3 млрд до 21 августа - Кудрин

#### Российские

- ✓ JP Morgan объявил о намерении стать миноритарным акционером Банка Москвы в рамках допэмиссии акций БМ
- ✓ S&P повысило рейтинг Банка Союз до В- с CCC+
- ✓ Банк России провел аукцион по продаже выпуска ОБР-04 с обязательством обратного выкупа объемом 20 млрд руб
- ✓ Глобус-Лизинг-Финанс полностью разместил облигации 4-й серии объемом 500 млн руб, ставка купона составила 12,7% годовых
- ✓ МБРР размещает еврооблигации на сумму \$100 млн по ставке 8,80% годовых
- ✓ ХК Сибирский цемент выкупила по оферте 70% дебютного выпуска облигаций общим объемом 800 млн руб
- ✓ Группа Тавр (Агроком) планирует увеличить продажи в 2006 г на 21% до \$121
- ✓ УБРиР - финанс начнет 28 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.974	↓ -0.16%
Курс доллара today	26.986	↓ -0.12%
Объем торгов today (ETC), млн \$	665	
Курс доллара tomorrow	27.010	↓ -0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	283	
Курс евро today	34.167	↑ 0.19%
Объем торгов today (ETC), млн €	26.3	
Курс евро tomorrow	34.107	0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	5.1	

#### Денежный рынок

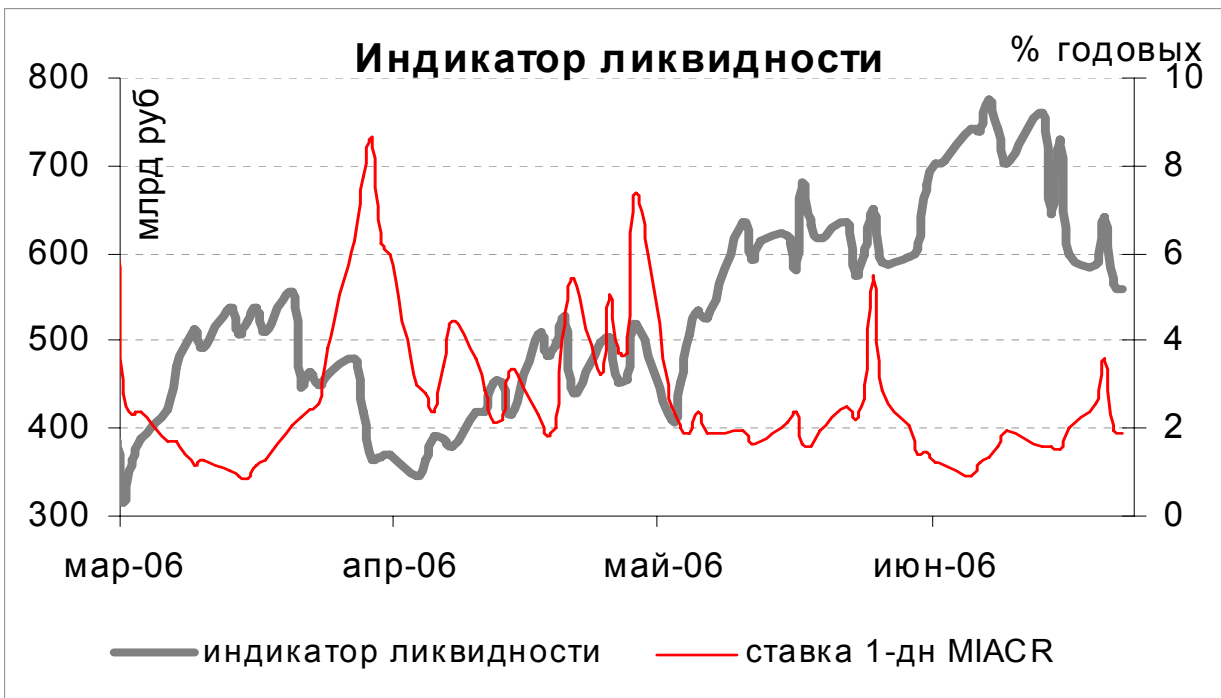
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.86	↓ 1.93
MIBID на 1 день	1.28	↓ 1.39
MIBOR на 1 день	2.54	↓ 2.66
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	0.0	↓ 196.7
Остатки на корсчетах, млрд руб	0.0	↓ 357.2

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.88	↓ 6.98
Объем торгов, млн руб	2 348	↑ 746
Зарезервировано для торгов, млрд руб	5.3	↑ 4.3
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	534	↓ 942
Средневзвешенная доходность по рынку	9.09	↓ 9.25
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	714.1	↓ 1 215.0

#### Денежные потоки сегодня

млн руб	
Размещение корпоративных облигаций	1 500
Выплаты по корпоративным облигациям	1 573
Выплаты по субфедеральным облигациям	87
Сальдо операций ЦБ с банками	5 200
<b>ИТОГО</b>	<b>8 361</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **Правительство РФ одобрило сделку с Парижским клубом, выплатит \$22,3 млрд до 21 августа - Кудрин**

Правительство России в четверг одобрило параметры сделки о досрочном погашении оставшейся части долга бывшего СССР Парижскому клубу, выплаты будут произведены до конца августа, сообщил министр финансов РФ Алексей Кудрин. По его словам, соглашение с Парижским клубом будет подписано сразу после выхода соответствующего распоряжения правительства. Планируется досрочно погасить \$22,3 миллиарда с учетом выплаты \$1 миллиарда премии до 21 августа. Из общей суммы долга в \$21,3 млрд 52,1% будет погашен по номиналу, остальное - с премией. Большую часть премии - \$700 млн из \$1 млрд - получит Германия, остальное разделят Франция, Великобритания и Нидерланды. Экономия на процентах в связи с досрочным погашением долга Парижскому клубу составит \$7,7 миллиарда, в том числе \$3,3 миллиарда в 2007-2009 годах, и на эту сумму в течение нескольких лет будет увеличиваться инвестиционный фонд.

Кудрин отметил, что на этот раз все страны-члены Парижского клуба согласились на досрочное погашение Россией долга.

*В среду Кудрин заявил о том, что в четверг вопрос не будет рассмотрен, так как Минфин не успел подготовить документы для расчета справедливой премии. В связи с этим, участники рынка уже не знали, когда ожидать новостей. Согласие правительства само по себе является позитивной новостью, но рынок будет ждать окончательного подписания соглашения.*

### **Банк России провел аукцион по продаже выпуска ОБР-04 с обязательством обратного выкупа объемом 20 млрд руб**

Дата обратного выкупа установлена 15 декабря 2006 г. Совокупный спрос по сумме к обратному выкупу по номиналу: 1,934 млрд руб. Цена отсечения составила 97,5890% к номиналу. Доходность по цене отсечения к 1-ой дате оферты: 5,15% годовых. Средневзвешенная цена: 97,6168% к номиналу, доходность по средневзвешенной цене: 5,09% годовых.

### **МБРР размещает еврооблигации на сумму \$100 млн по ставке 8,80% годовых**

Срок обращения составит 3 года, предусмотрен пут-опцион через один год. Ранее организаторы повысили ориентир доходности до 8,875% годовых, сообщили о возможном переносе выпуска. Лид-менеджерами выступают Dresdner Kleinwort Wasserstein и HSBC.

### **ХК Сибирский цемент выкупила по оферте 70% дебютного выпуска облигаций общим объемом 800 млн руб**

Эмитент приобрел 560,058 тыс бумаг, цена оферты – 100% от номинала. Ранее ОАО Холдинговая компания Сибирский цемент установило ставки 3 и 4 купонов по облигациям дебютного выпуска в размере 9,7% годовых. На одну облигацию номиналом 1 тыс руб будет выплачено 48,37 руб.

### **УБРиР - финанс начнет 28 июня размещение 2-го выпуска облигаций объемом 1 млрд руб**

ФСФР зарегистрировала выпуск и проспект облигаций на предъявителя серии 02 ООО УБРИР - финанс на общую сумму 1 млрд руб. Срок обращения облигаций – 3 года. Бумаги будут иметь квартальные купоны. Ставка 1-го купона будет определена на аукционе при размещении, ставки 2, 3 и 4-го купонов будут приравнены к ставке 1-го, ставки остальных купонов будет определять эмитент. По облигациям предусмотрена годовая оферта. Организатором выпуска является Инвестиционный банк Траст. Поручителем выступит Уральский банк реконструкции и развития, который также определен платежным агентом. УБРИР - финанс - 100-проц дочерняя компания Уральского банка реконструкции и развития (г Екатеринбург). Организатор объявил, что ставка 1-го купона составит 11% годовых.

### **Группа Тавр (Агроком) планирует увеличить продажи в 2006 г на 21% до \$121**

Группа компаний Тавр, объединяющая предприятия мясного направления Группы Агроком, планирует увеличить продажи в 2006 г до 121 млн долл против 100 млн долл в 2005 г.

Объем производства предприятий ГК Тавр прогнозируется на уровне 40 тыс т против 33,5 тыс т в 2005 г. Прибыль ожидается на уровне \$10 млн, тогда как за 2005 г чистая прибыль составила \$8 млн.

*Размещение облигаций группы Агроком начнется 23 июня. Агроком является нашим фаворитом в АПК по финансовым показателям, представляет собой крепкий «второй эшелон АПК», однако уровень доходности, установленный эмитентом, представляется слишком низким для данной отрасли.*

---

## **Внешний долг РФ**

Вчера на долговом рынке продолжилось снижение цен КО США в связи с переоценкой облигаций в преддверии заседания ФРС по ключевой ставке, доходность 10-летних КО США выросла до 5,21% годовых, 30-летних – до 5,24% годовых. Под влиянием опасений роста ставок в США продолжилось снижение и на развивающихся рынках, лидером снижения оставалась Турция. Инвесторов беспокоит, что принципиальная позиция Турции в отношении республики Кипр затруднит вступление в ЕС, а высокая инфляция вынудит правительство и дальше высокими темпами повышать ставки. Российские еврооблигации опустились ниже 106% от номинала, до 105,8% от номинала. Спред Россия-30 к 10-летним Treasuries сузился до 127 б.п., а в течение дня опускался ниже 125 б.п., что могло быть связано с заявлением Министра финансов Кудрина о том, что к августу российский внешний долг перед Парижским клубом кредиторов будет полностью погашен, и соответствующее решение уже одобрено правительством. Однако рынок ждет подписания окончательного соглашения с немецкой стороной.

Вышедшие в США данные продемонстрировали рост еженедельных показателей безработицы, не столь значительный, однако, чтобы изменить ход торгов. Индекс ведущих экономических индикаторов снизился на 0,6% против ожидавшегося снижения на 0,5%.

Рынок ждет заседания ФРС по поводу ключевой ставки 29 июня. До этого времени вряд ли возможны существенные изменения, рынок сохранит пессимистичное настроение, связанное с опасениями инфляции и роста ставок.

Сегодня ожидаются данные по заказам товаров длительного пользования, участники будут следить за его ценовой составляющей, чтобы выявить темп роста товарных цен.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Активность рублевого рынка снизилась, основной объем торгов проходил в телекоммуникационном секторе и облигациях Ленинградской Области. Настроение улучшилось, что объяснялось снижением ставок МБК до 2% и менее. На секции ОФЗ сохранялись попытки продаж, однако спрос также был высоким, обеспечивая поддержку рынку.

Сегодня ликвидность останется в норме, однако к концу дня возможен рост ставок в преддверии налоговых выплат следующей недели. Пройдет размещение облигаций Арбат&Со на сумму 1500 млн. Снижение цен на внешнедолговом рынке и ожидания обострения ситуации на денежном рынке на следующей неделе окажут давление на котировки.

**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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.63	9.20%	16.08.06	101.23	0.04	7.33	--	17.35
Инпром-2	1 000	15.07.10	--	20.07.06	0.08	12.00%	20.07.06	100.05	0.04	11.35	--	12.51
РусАгро	1 000	19.07.08	--	18.01.07	0.55	11.66%	20.07.06	100.05	0.11	11.86	--	13.31
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	--	23.10.07	1.25	12.00%	24.10.06	97.95	0.07	14.16	--	19.19
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	1.80	--	--	9.60%	28.06.06	101.25	-0.06	--	9.10	20.25
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	1.22	9.35%	05.10.06	100.55	0.22	9.06	--	21.37
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	1.29	--	--	9.99%	02.11.06	102.62	-0.04	--	8.06	25.71
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	1.22	10.90%	08.10.06	101.82	0.79	9.57	--	38.90
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.99	--	--	10.50%	13.09.06	100.48	0.08	--	10.24	40.69
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.60	16.11.06	0.39	13.80%	19.08.06	112.80	0.10	--	9.25	14.67

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, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, 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	0.97	26/06/06	10.000%	103.750	0.03%	6.07%	9.64%	81	-7.9	0.92	0.10	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31/03/10	1.95	30/09/06	8.250%	104.000	0.05%	6.00%	7.93%	76	-3.9	1.96	0.21	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24/07/18	7.47	24/07/06	11.000%	137.188	-0.32%	6.51%	8.02%	130	-1.1	7.25	1.03	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24/06/28	10.51	24/06/06	12.750%	168.813	-0.10%	6.72%	7.55%	149	-4.4	9.81	1.72	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31/03/30	7.65	30/09/06	5.000%	105.800	-0.31%	6.47%	4.73%	127	-1.1	7.19	0.77	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14/05/08	1.85	14/05/07	3.000%	93.875	-0.53%	6.59%	3.20%	135	28.2	1.75	0.67	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14/05/11	4.57	14/05/07	3.000%	86.500	0.00%	6.31%	3.47%	111	-5.1	4.31	0.76	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14/11/07	0.86	14/11/06	3.000%	97.313	0.00%	6.25%	3.08%	100	-0.8	0.81	0.08	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.427%	103.890	0.05%		6.19%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25/10/09	2.94	25/10/06	7.750%	111.450	0.19%	4.00%	6.95%	37	-9.1	2.84	0.33	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25/10/14	6.11	25/10/06	9.600%	124.420	0.27%	5.85%	7.72%	65	-10.0	5.95	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12/10/11	4.49	12/10/06	6.450%	106.740	-0.25%	4.96%	6.04%	118	2.4	4.29	0.48	374	EUR	BB+/Baa2/BBB-

Source: 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	0.60	09/08/06	7.750%	100.320	-0.01%	7.19%	7.73%	193	-2.3	110	0.06	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.83	02/07/06	7.750%	100.130	-0.11%	7.68%	7.74%	243	2.1	167	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15/03/11	4.07	15/09/06	6.746%	100.000	0.00%	6.75%	6.75%	154	-5.4	55	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.61	09/12/06	8.625%	99.050	-0.15%	8.77%	8.71%	357	-3.0	235	0.63	225	USD	NA/Ba3/NA
Банк Москвы-09	28/09/09	2.88	28/09/06	8.000%	101.860	-0.35%	7.34%	7.85%	212	7.7	126	0.29	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26/11/10	3.82	26/11/06	7.375%	99.650	-0.39%	7.47%	7.40%	226	5.3	131	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30/07/07		30/07/06	8.360%	102.390	0.00%		8.16%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.30	11/12/06	6.875%	100.750	-0.15%	6.54%	6.82%	130	2.4	51	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.41	12/10/06	7.500%	102.670	-0.32%	7.01%	7.30%	181	0.4	81	5.97	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.19	04/08/06	6.315%	97.500	-0.51%	7.11%	6.48%	190	11.3	101	26.27	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.74	02/07/06	6.250%	94.290	-0.87%	7.12%	6.63%	191	7.7	48	50.05	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30/10/08	2.17	30/10/06	7.250%	101.080	-0.13%	6.74%	7.17%	150	1.9	72	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23/09/15	6.86	23/09/06	6.500%	92.120	0.29%	7.71%	7.06%	771	-4.3	109	0.62	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29/06/07	0.94	29/06/06	9.000%	102.030	-0.16%	6.88%	8.82%	162	12.1	81	0.10	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03/03/08	1.56	03/09/06	8.625%	101.010	-0.59%	7.96%	8.54%	271	34.3	193	0.16	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.24	23/09/06	9.375%	100.380	0.00%	7.57%	9.34%	266	1.0	145	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05/10/07	1.21	05/07/06	7.260%	101.420	0.00%	6.09%	7.16%	84	-2.9	4	0.12	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30/06/08	1.90	30/06/06	4.375%	96.200	-0.03%	6.42%	4.55%	118	-2.0	43	0.18	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19/03/07	0.71	19/09/06	9.000%	100.610	-0.02%	8.09%	8.95%	283	-1.2	369	0.07	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13/02/07	0.61	13/08/06	9.125%	100.610	-0.06%	8.08%	9.07%	282	5.7	199	0.06	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09/02/07	0.60	09/08/06	9.000%	101.120	-0.01%	7.09%	8.90%	183	-2.9	99	0.06	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29/07/08	1.93	29/07/06	6.875%	99.500	-0.25%	7.13%	6.91%	713	13.1	113	0.19	300	USD	
Промстройбанк-15	29/09/15	3.74	29/09/06	6.200%	94.940	-0.06%	7.61%	6.53%	761	1.8	145	42.54	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.33	27/10/06	10.250%	100.600	-0.15%	9.91%	10.19%	488	9.3	380	5.49	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.54	04/10/06	8.500%	98.150	-0.61%	8.91%	8.66%	370	8.4	302	-3.37	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24/09/09	2.35	24/06/06	9.750%	103.250	-0.66%	8.20%	9.44%	297	0.0	217	0.19	300	USD	NA/Ba3/B+
Русский стандарт-07	14/04/07	0.78	14/10/06	8.750%	100.270	-0.23%	8.36%	8.73%	311	26.2	228	0.08	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.20	28/09/06	7.800%	99.560	-0.09%	8.16%	7.83%	291	4.0	211	0.12	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24/10/06		24/07/06	7.210%	100.200	-0.06%		7.20%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11/02/15	3.22	11/08/06	6.230%	99.560	-0.09%	6.37%	6.26%	115	-2.1	26	5.20	1000	USD	NA/A3/BB+
Уралсиб	06/07/06		06/07/06	8.875%	101.080	-0.13%		8.78%					140	USD	B/NA/B
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.48	04/08/06	9.125%	100.390	-0.03%	8.85%	9.09%	360	-1.8	281	0.15	150	USD	B-/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.81	30/06/06	8.625%	99.130	-0.22%	9.11%	8.70%	386	8.5	312	0.18	275	USD	B-/Ba3/NA

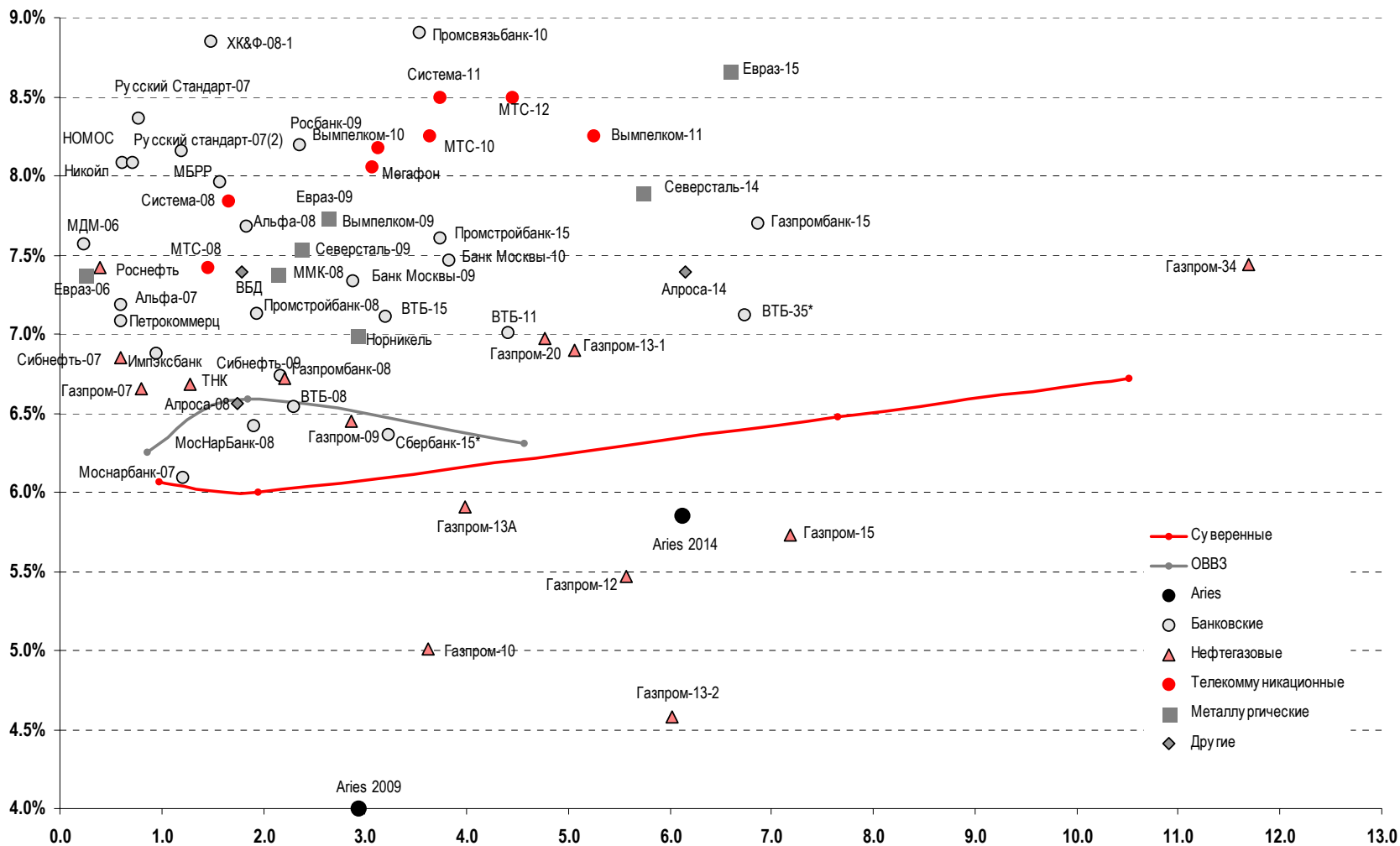
Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - 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	0.81	25/10/06	9.125%	101.940	-0.11%	6.66%	9.0%	140	9.0	58	0.08	500	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-09	21/10/09	2.87	21/10/06	10.500%	111.920	-0.18%	6.44%	9.4%	123	1.3	37	0.32	700	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-10	27/09/10	3.62	27/09/06	7.800%	110.400	-0.23%	5.01%	7.1%	131	3.3		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09/12/12	5.57	09/12/06	4.560%	95.130	-0.38%	5.47%	4.8%	156	3.4		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01/03/13	5.06	01/09/06	9.625%	114.390	0.02%	6.90%	8.4%	170	-6.0	64	0.57	1 750	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-2	22/07/13	6.01	22/07/06	4.505%	99.570	0.00%	4.58%	4.5%	-63	-5.5		0.60	1 222	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-13A	22/07/13	3.98	22/07/06	5.625%	97.130	-0.04%	5.91%	5.8%	71	-3.7	-26	0.25	647	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-15	01/06/15	7.18	01/06/07	5.875%	101.010	-0.59%	5.73%	5.8%	52	3.3		0.69	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01/02/20	4.77	01/08/06	7.201%	101.010	-0.29%	6.97%	7.1%	177	1.3	74	0.42	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28/04/34	11.69	28/10/06	8.625%	113.840	-0.99%	7.44%	7.6%	221	3.4	72	1.30	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.92			102.020		6.35%	7.6%	115	11.6	2	0.66		USD	
Роснефть	20/11/06	0.40	20/11/06	12.750%	102.020	-0.03%	7.42%	12.5%	229	3.1	131	0.04	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13/02/07	0.60	13/08/06	11.500%	102.790	-0.10%	6.85%	11.2%	160	10.4	76	0.06	400	USD	B/Ba3/NA
Сибнефть-09	15/01/09	2.21	15/07/06	10.750%	109.290	-0.06%	6.72%	9.8%	149	-1.7	70	0.24	500	USD	B/Ba3/NA
ТНК	06/11/07	1.28	06/11/06	11.000%	105.500	-0.03%	6.68%	10.4%	143	-2.4	64	0.13	700	USD	BB-/Ba2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14/04/08	1.66	14/10/06	10.250%	103.940	-0.05%	7.84%	9.9%	260	-1.3	182	0.17	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28/01/11	3.74	28/07/06	8.875%	101.410	-0.15%	8.49%	8.8%	329	-1.2	235	0.38	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28/01/07	0.56			100.000		6.37%		111	21.1	285	0.06			
Вымпелком-09	16/06/09	2.65	16/12/06	10.000%	105.920	-0.13%	7.73%	9.4%	250	0.4	167	0.27	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11/02/10	3.12	11/08/06	8.000%	99.440	-0.17%	8.18%	8.0%	296	0.7	208	0.31	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22/10/11	5.25	22/10/06	8.375%	100.630	-0.35%	8.25%	8.3%	306	1.1	198	1.81	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10/12/09	3.07	10/12/06	8.000%	99.830	-0.40%	8.06%	8.0%	284	8.6	196	0.30	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30/01/08	1.46	30/07/06	9.750%	103.430	-0.08%	7.42%	9.4%	217	1.1	138	0.15	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14/10/10	3.64	14/10/06	8.375%	100.420	-0.27%	8.25%	8.3%	304	2.4	211	0.36	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28/01/12	4.45	28/07/06	8.000%	97.820	-0.27%	8.50%	8.2%	330	0.5	229	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.24	25/09/06	8.875%	100.320	-0.08%	7.38%	8.8%	246	33.7	126	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.63	03/08/06	10.875%	108.490	-0.06%	7.74%	10.0%	251	-2.3	168	0.29	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.59	10/11/06	8.250%	97.390	-0.58%	8.66%	8.5%	866	9.1	223	0.62	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21/10/08	2.13	21/10/06	8.000%	101.270	-0.23%	7.39%	7.9%	215	6.7	137	0.21	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30/09/09	2.92	30/09/06	7.125%	100.360	-0.07%	6.99%	7.1%	178	-2.3	91	0.29	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24/02/09	2.37	24/08/06	8.625%	102.540	-0.17%	7.55%	8.4%	231	2.7	151	0.24	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19/04/14	5.73	19/10/06	9.250%	107.750	-0.14%	7.90%	8.6%	270	-3.0	158	0.60	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06/05/08	1.75	06/11/06	8.125%	102.690	-0.33%	6.56%	7.9%	131	15.2	57	0.18	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17/11/14	6.15	17/11/06	8.875%	109.130	-0.19%	7.39%	8.1%	219	-2.3	104	0.65	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.78	21/11/06	8.500%	101.920	0.00%	7.39%	8.3%	215	-4.0	141	0.18	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

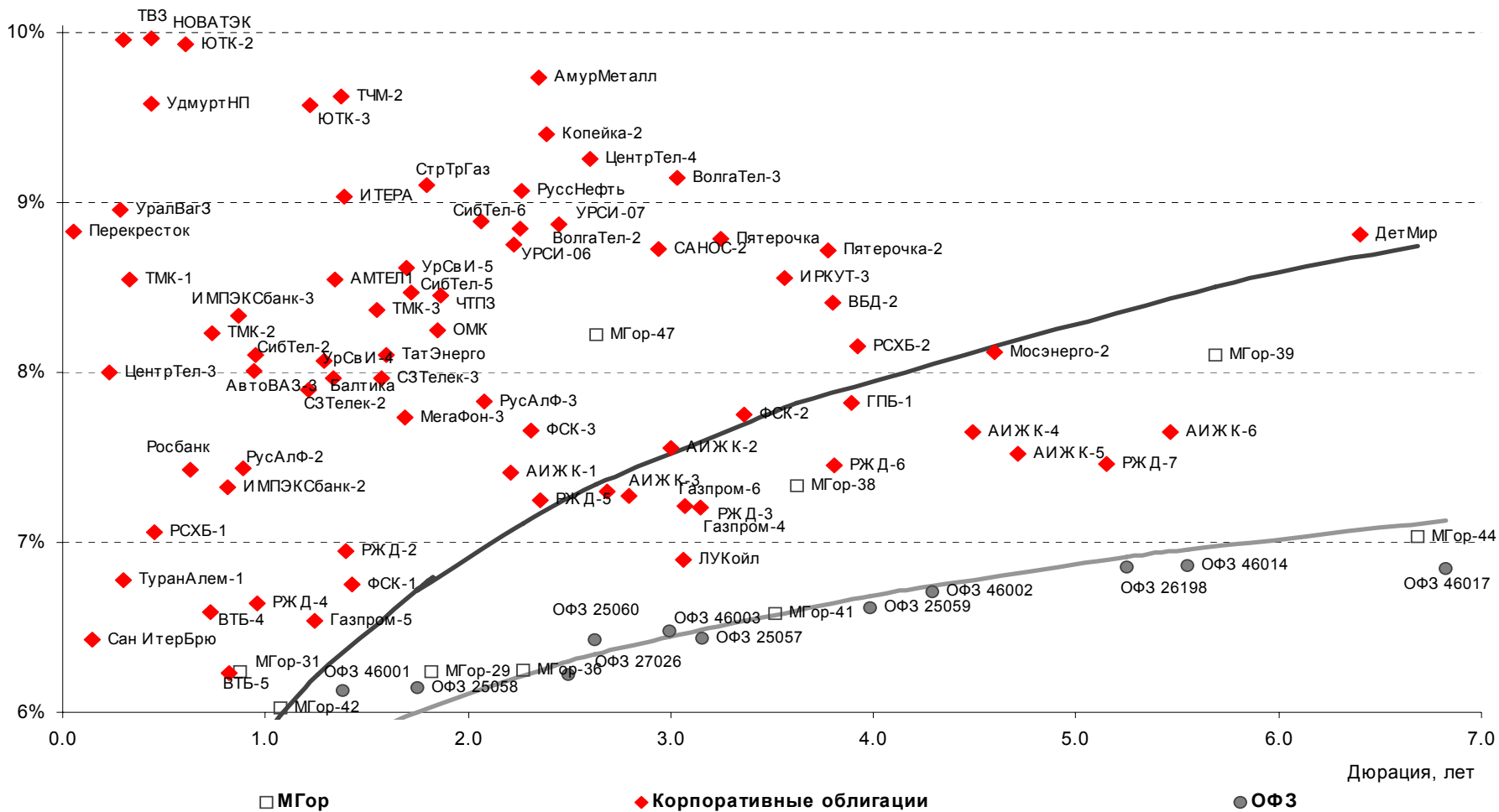
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.48	0.46	97.62	-0.05%	5.09%		1786.22				
ОБР 04002	03/15/06	0.23	0.22									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.11	0.11				9.93%		1.77	10.00	11.67	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.39	0.37				9.79%		1.45	10.00	2.53	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.95	0.90	101.00	0.31%	5.55%	6.93%	0.21	0.11	7.00	1.73	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	1.00	0.95				9.57%		0.11	10.00	42.74	07/19/06
ОФЗ 27020	08/08/07	1.06	1.00				9.54%		8.52	10.00	36.99	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.75	1.65	100.50	0.10%	6.15%	6.27%	61.31	8.83	6.30	8.80	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.38	1.30	105.57	-0.01%	6.13%	9.47%	31.89	0.36	10.00	2.47	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.49	2.35				7.38%		16.99	7.50	1.85	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.63	2.47	98.75	0.05%	6.43%	5.87%	19.75	5.27	5.80	8.10	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.15	2.96	103.54	0.18%	6.44%	7.15%	136.79	4.89	7.40	11.76	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.00	2.81	111.37	-0.12%	6.48%	8.98%	51.34	16.08	10.00	42.74	07/19/06
ОФЗ 25059	01/19/11	3.99	3.74	98.60	0.00%	6.61%	6.19%	9.47	3.87	6.10	9.69	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.29	4.02	109.16	-0.18%	6.71%	9.16%	151.42	11.67	10.00	35.07	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.25	4.91	95.68	-0.10%	6.85%	6.27%	57.02	26.65	6.00	157.97	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.82	6.38	105.19	0.08%	6.84%	8.56%	26.13	4.26	9.00	9.12	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.55	5.20				9.26%		1.10	10.00	29.59	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.38	6.95				8.60%		3.23	9.00	53.63	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.40	11.63				6.64%		39.35	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	10.00	9.34				7.13%		0.83	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.73	8.17	109.50	-0.15%	6.91%	8.68%	15.99	20.33	9.50	2.34	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.72	12.80	78.50	-0.63%	7.19%	7.77%	0.50	0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.55	11.73	99.66	0.20%	7.05%	6.97%	126.57	0.00	6.95	24.37	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. Приве-ден-ная 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 ин-вес-ти-ционную 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 валю-те 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.