

**Основные индикаторы**

		% Изм.			% Изм.
Доходность 10-летних КО США, %	5.04	1.4	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.91	-0.20%
Доходность 30-летних КО США, %	5.09	1.1	Валютный курс, \$/евро	1.27	0.42%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	73.20	-0.45%	FTC	1 490.09	-0.90%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.70	0.12%	DJIA	10 868.38	-0.55%
Цена на нефть Urals, \$/брл	68.75	0.25%	S&P 500	1 240.29	-0.71%

**Прогнозы по рынку:**
**Внешний долг РФ**

На этой неделе рынок ожидает публикации Бежевой книги ФРС – во вторник, ключевых данных по ВВП США – в пятницу.

**Рублевый долговой рынок**

Сегодня вероятно сохранение позитивного настроения инвесторов рублевого долгового рынка, поддержку которому оказывает положительная динамика внешнего долга. Однако запланированные на эту неделю размещения по-прежнему не будут встречать адекватного спроса.

**Новости и ключевые события:**
**Российские**

- ✓ Мегафон привлек синдицированный кредит на сумму более 218 млн евро
- ✓ Группа Разгуляй планирует выпустить еврооблигации на сумму \$100-150 млн
- ✓ РУСАЛ планирует в сентябре выпустить еврооблигации на \$750 млн, обеспеченные экспортом
- ✓ СУЭК планирует привлечь синдицированный кредит на \$300 млн сроком на 4 года
- ✓ "Агрохолдинг-Финанс" полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 13,65% годовых
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.912	↓ -0.20%
Курс доллара today	26.915	↓ -0.19%
Объем торгов today (ETC), млн \$	986	
Курс доллара tomorrow	26.898	↓ -0.14%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 875	
Курс евро today	34.046	↑ 0.20%
Объем торгов today (ETC), млн €	18.5	
Курс евро tomorrow	34.070	↑ 0.27%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	7.4	

#### Денежный рынок

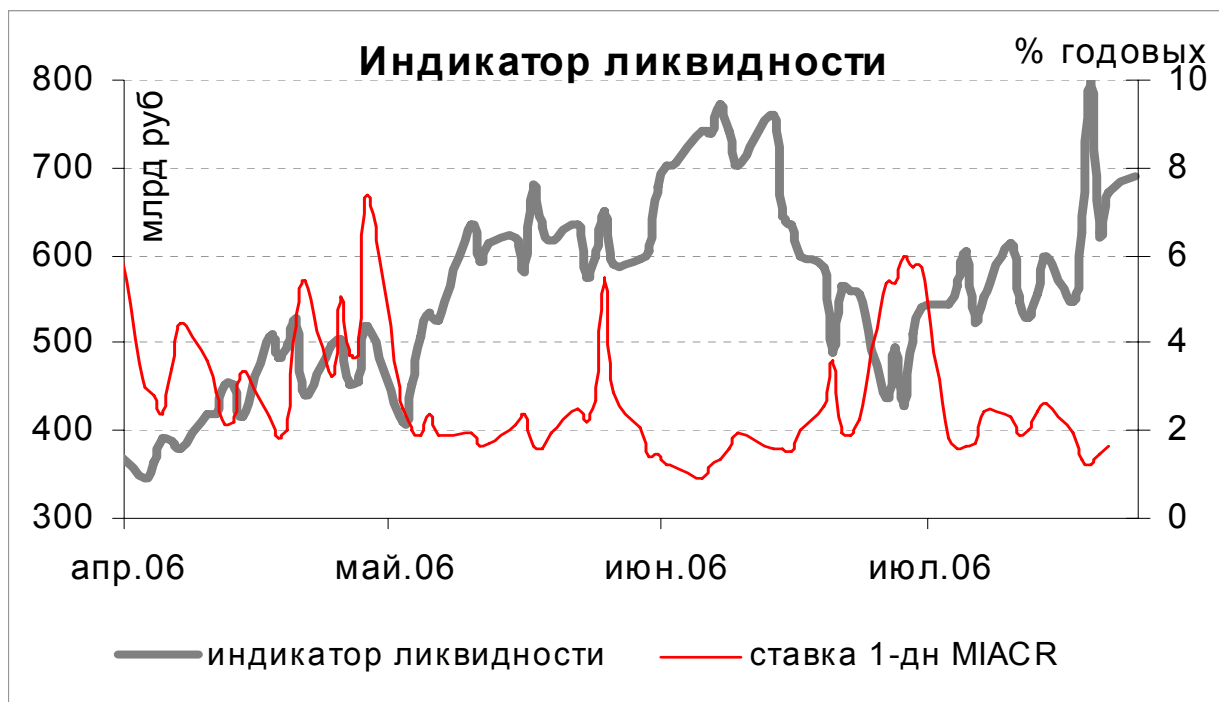
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	1.62	↑ 1.44
MIBID на 1 день	0.80	↑ 0.74
MIBOR на 1 день	1.95	↑ 1.89
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	281.1	↑ 262.4
Остатки на корсчетах, млрд руб	369.0	↓ 372.3

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.69	↑ 6.63
Объем торгов, млн руб	848	↑ 464
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.0	↓ 4.9
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0.0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	762	↑ 677
Средневзвешенная доходность по рынку	9.04	↓ 9.20
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	289.0	↓ 575.6

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Выплаты по корпоративным облигациям	400
Сальдо операций ЦБ с банками	41 400
<b>ИТОГО</b>	<b>41 800</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **Мегафон привлек синдицированный кредит на сумму более 218 млн евро**

Ставка по кредиту составила Euribor+0,75% годовых. Организаторами выпуска выступили Citigroup и ING. Половина займа гарантирована финским экспортным кредитным агентством Finnvera.

### **Группа Разгуляй планирует выпустить еврооблигации на сумму \$100-150 млн**

Размещение планируется провести в текущем году. Срок обращения бумаг может составить 3-5 лет. Организаторами выпуска назначены МДМ-банк и Dresdner Kleinwort, которые ранее провели IPO Разгуляя.

### **РУСАЛ планирует в сентябре выпустить еврооблигации на \$750 млн, обеспеченные экспортом**

Андеррайтерами выпуска выступят BNP Paribas и Goldman Sachs.

### **СУЭК планирует привлечь синдицированный кредит на \$300 млн сроком на 4 года**

Переговоры о привлечении кредита ведутся с анками Raiffeisen Zentralbank и Societe Generale. Предположительно ставка кредита составит LIBOR+195 б.п. на первые два года, затем изменится до LIBOR+220 б.п.

В марте 2006 г СУЭК привлекла 2-летний синдицированный кредит, обеспеченный выручкой компании, в размере \$100 млн под LIBOR+375 б.п.

### **"Агрохолдинг-Финанс" полностью разместил облигации на 1 млрд руб под доходность к годовой оферте 13,65% годовых**

Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 13% годовых. Срок обращения облигаций – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ФК Уралсиб.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- ЦБР зарегистрировал 3-ий выпуск облигаций Мастер-Банка объемом 1,2 млрд руб
- ФБ ММВБ 21 июля начала вторичные торги облигациями НОМОС-Банк-7 и Собинбанка

## Внешний долг РФ

В пятницу на рынке российских еврооблигаций сохранялось позитивное настроение на фоне отсутствия ключевых новостей из США. Суверенный бенчмарк продолжил торговаться выше 108% от номинала, спред к 10-летним КО США сузился до 115 б.п.

Представитель ведущего игрока на долговом рынке, американского фонда PIMCO, выразил мнение, что на рынке казначейских облигаций произошла смена тренда на «бычий». Многие участники рынка считают низкие, по сравнению со ставкой ФРС, доходности КО США признаком рецессии, воспринимают полугодовой доклад Бернанке, прозвучавший на прошлой неделе, и протокол прошлого заседания ФРС как свидетельства скорой паузы в повышении ставок. В случае развития ситуации по такому сценарию, развивающиеся рынки получают сильную поддержку со стороны американского рынка.

На этой неделе рынок ожидает публикации Бежевой книги ФРС – во вторник, ключевых данных по ВВП США – в пятницу.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу в секторе негосударственных заимствований рынок оставался крепким, происходила консолидация котировок. Сделки переместились в сектор облигаций телекоммуникационных компаний и были сосредоточены в выпусках Волгателекома, ЮТК-4. Всего на дол «телекомов» пришлось более 35% биржевого оборота, превысившего 760 млн руб.

В то же время, благоприятная конъюнктура и появившийся спрос не распространяются на первичный рынок. Размещения носят проблематичный характер, особенно – для эмитентов 3-го круга. В частности, в пятницу были размещены облигации Агрохолдинга под доходность 13,65% годовых при прогнозировавшихся эмитентом 12,50% годовых. Как и предыдущие выпуски, займ не был размещен в полном объеме на конкурсе, доразмещение проводилось в вечернюю сессию.

Сегодня вероятно сохранение позитивного настроения инвесторов рублевого долгового рынка, поддержку которому оказывает положительная динамика внешнего долга. Однако запланированные на эту неделю размещения по-прежнему не будут встречать адекватного спроса.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
ФСК-2	7 000	22.06.10	3.42	--	--	8.25%	26.12.06	102.31	0.08	--	7.70	39.08
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.23	--	--	7.10%	15.12.06	99.38	-0.03	--	7.52	21.38
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	--	14.02.07	0.55	9.20%	16.08.06	100.96	0.01	7.57	--	52.52
Адамант-2	2 000	20.05.10	--	24.05.07	0.80	11.25%	24.08.06	100.00	0.00	11.72	--	21.00
АкиБанк	600	23.04.09	--	26.04.07	0.73	12.62%	26.10.06	100.33	0.18	12.46	--	31.91
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	--	02.12.08	2.18	8.20%	05.12.06	99.97	0.07	8.38	--	87.07
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	2.95	--	--	8.50%	05.12.06	99.89	-0.01	--	8.72	113.36
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	12.02.08	1.45	8.49%	15.08.06	99.18	-0.25	9.26	--	40.86
Талосто	1 000	06.03.09	--	10.09.07	1.06	10.00%	08.09.06	100.01	0.01	10.22	--	24.80
ЮТК-4	5 000	09.12.09	1.91	--	--	10.50%	13.09.06	100.67	0.00	--	10.11	35.08

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

**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	0.89	26.12.06	10.000%	103.500	-0.06%	6.01%	9.66%	82	5.3	0.88	0.09	2400	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-10	31.03.10	1.88	30.09.06	8.250%	104.063	0.06%	6.00%	7.93%	91	-2.1	1.89	0.20	2826	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-18	24.07.18	7.74	24.07.06	11.000%	140.125	0.18%	6.21%	7.85%	116	-4.5	7.23	1.05	3467	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-28	24.06.28	10.53	24.12.06	12.750%	172.063	-0.11%	6.52%	7.41%	146	-1.0	10.21	1.76	2500	USD	BBB-/Baa2/BBB
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	108.125	0.06%	6.19%	4.62%	115	-2.1	7.19	0.79	20310	USD	BBB-/Baa2/BBB
<b>ОВВЗ</b>															
Минфин 5	14.05.08	1.77	14.05.07	3.000%	94.813	0.13%	6.15%	3.16%	104	-9.9	1.68	0.53	2707	USD	BB+/Ba2/NA
Минфин 7	14.05.11	4.49	14.05.07	3.000%	86.750	-0.29%	6.29%	3.46%	129	5.4	4.24	0.69	1750	USD	BB+/Ba1/NA
Минфин 8	14.11.07	0.78	14.11.06	3.000%	97.375	0.00%	6.51%	3.08%	130	0.9	0.73	0.07	1322	USD	BB+/Ba2/NA
<b>Aries</b>															
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.555%	103.780	0.00%		6.32%					2000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2009	25.10.09	2.86	25.10.06	7.750%	111.230	0.02%	3.99%	6.97%	38	2.1	2.77	0.32	1000	EUR	BBB-/Ba2/NA
Aries 2014	25.10.14	6.05	25.10.06	9.600%	125.460	0.39%	5.69%	7.65%	67	-8.3	5.89	0.75	2436	USD	BBB-/Ba2/NA
<b>Субфедеральные</b>															
Москва-11	12.10.11	4.41	12.10.06	6.450%	106.950	0.12%	4.90%	6.03%	119	0.4	4.21	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	0.52	09.08.06	7.750%	100.070	0.04%	7.60%	7.74%	238	-7.6	160	0.05	150	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.82	02.01.07	7.750%	99.740	0.00%	7.89%	7.77%	279	-2.0	189	0.18	250	USD	BB-/Ba2/NA
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.99	15.09.06	6.746%	100.000	0.00%	6.74%	6.75%	174	-1.4	67	0.40	350	USD	NA/Baa3/NA
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.52	09.12.06	8.625%	98.390	-0.43%	8.88%	8.77%	385	5.0	272	0.62	225	USD	NA/Baa3/NA
Банк Москвы-09	28.09.09	2.80	28.09.06	8.000%	102.580	-0.02%	7.07%	7.80%	204	-0.9	104	0.28	250	USD	NA/Baa1/BB+
Банк Москвы-10	26.11.10	3.75	26.11.06	7.375%	100.790	0.03%	7.16%	7.32%	215	-2.3	109	0.37	300	USD	NA/Baa1/BB+
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.06	8.385%	102.200	0.00%		8.20%					300	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.22	11.12.06	6.875%	101.260	0.04%	6.29%	6.79%	122	-3.8	28	0.22	550	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.33	12.10.06	7.500%	103.670	0.02%	6.83%	7.23%	183	-1.8	75	8.39	450	USD	BBB-/A2/BBB-
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.12	04.08.06	6.315%	98.750	0.13%	6.72%	6.39%	170	-5.7	68	14.03	750	USD	BB-/Baa1/BB+
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.92	02.01.07	6.250%	97.360	0.37%	6.65%	6.42%	161	-7.4	55	25.45	1000	USD	BB-/Baa1/BB+
Газпромбанк-08	30.10.08	2.09	30.10.06	7.250%	101.470	0.08%	6.53%	7.14%	146	-5.9	53	0.21	1050	USD	B+/Baa1/NA
Газпромбанк-15	23.09.15	6.81	23.09.06	6.500%	94.300	0.44%	7.36%	6.89%	736	-6.5	128	0.63	1000	USD	B+/Baa1/NA
Импэксбанк	29.06.07	0.90	29.12.06	9.000%	101.720	0.12%	7.04%	8.85%	185	-14.5	103	0.09	100	USD	CCC+/NA/NA
МБРР	03.03.08	1.48	03.09.06	8.625%	103.230	0.70%	6.46%	8.36%	133	-48.9	46	0.15	150	USD	NA/B1/B
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.16	23.09.06	9.375%	100.070	0.00%	8.65%	9.37%	352	0.5	264	0.02	200	USD	B+/Ba2/B+
МосНарБанк-07	05.10.07	1.15	05.10.06	7.285%	101.270	-0.06%	6.17%	7.19%	100	1.5	16	0.11	200	USD	NA/Baa3/BBB-
МосНарБанк-08	30.06.08	1.86	31.12.06	4.375%	96.360	-0.03%	6.41%	4.54%	131	-0.1	41	0.17	150	USD	NA/Baa3/BBB-
НИКойл	19.03.07	0.63	19.09.06	9.000%	100.440	-0.01%	8.26%	8.96%	304	1.3	405	0.06	150	USD	NA/NA/B
НОМОС-банк	13.02.07	0.53	13.08.06	9.125%	100.250	0.00%	8.63%	9.10%	340	-0.0	262	0.05	125	USD	NA/B1/B
Петрокоммерц	09.02.07	0.51	09.08.06	9.000%	100.570	0.00%	7.88%	8.95%	265	-0.3	187	0.05	120	USD	B/Ba3/NA
Промстройбанк-08	29.07.08	1.85	29.07.06	6.875%	99.960	0.08%	6.90%	6.88%	690	-4.3	90	0.18	300	USD	
Промстройбанк-15	29.09.15	3.66	29.09.06	6.200%	95.740	0.54%	7.40%	6.48%	740	-14.7	134	37.04	400	USD	
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.25	27.10.06	10.250%	100.650	0.00%	9.89%	10.18%	481	2.4	387	6.24	200	USD	B/B1/B
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.44	04.10.06	8.750%	98.750	0.00%	9.03%	8.86%	401	-1.5	304	-2.24	200	USD	B/B1/B
Росбанк-09	24.09.09	2.30	24.09.06	9.750%	103.130	-0.09%	8.20%	9.45%	314	0.0	219	0.18	300	USD	NA/Baa3/B+
Русский стандарт-07	14.04.07	0.70	14.10.06	8.750%	100.490	0.10%	8.00%	8.71%	279	-14.9	199	0.07	300	USD	B/Ba3/NA
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.12	28.09.06	7.800%	99.750	0.12%	8.01%	7.82%	284	-11.7	201	0.11	300	USD	B/Ba3/NA
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.235%	100.130	0.00%		7.23%					1000	USD	NA/A2/BBB
Сбербанк-15*	11.02.15	3.14	11.08.06	6.230%	99.750	0.12%	6.31%	6.25%	129	-5.3	27	3.32	1000	USD	NA/A3/BB+
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.40	04.08.06	9.125%	100.580	-0.20%	8.71%	9.07%	357	12.8	270	0.14	150	USD	B/Ba3/NA
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.81	31.12.06	8.625%	99.160	0.12%	9.10%	8.70%	400	-8.9	311	0.17	275	USD	B/Ba3/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

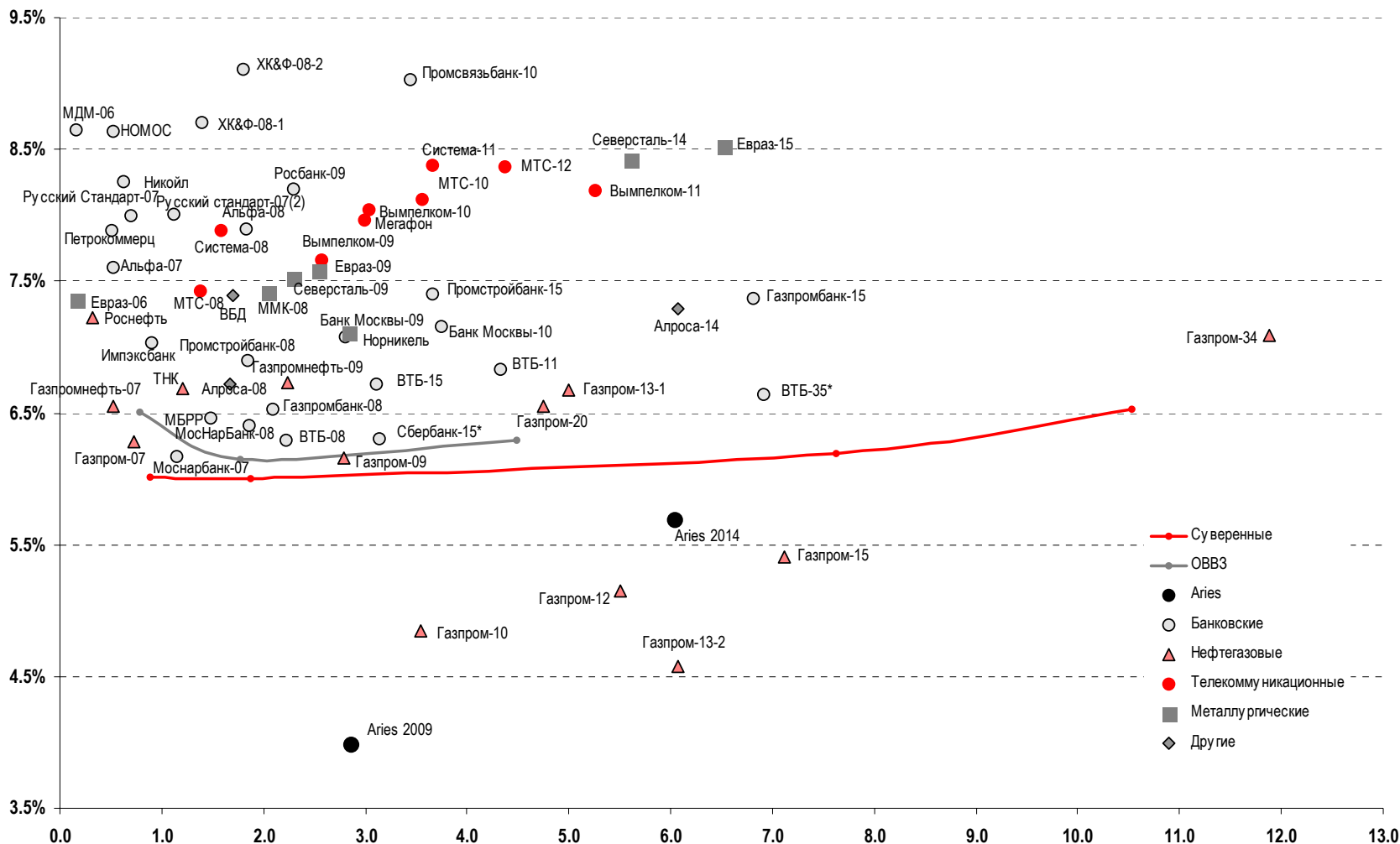
- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм,%	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	0.73	25.10.06	9.125%	102.030	-0.08%	6.28%	8.9%	107	9.6	27	0.07	500	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-09	21.10.09	2.79	21.10.06	10.500%	112.540	0.13%	6.16%	9.3%	113	-6.7	13	0.31	700	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-10	27.09.10	3.54	27.09.06	7.800%	110.910	0.18%	4.84%	7.0%	119	-2.1		0.40	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-12	09.12.12	5.50	09.12.06	4.560%	96.850	0.06%	5.15%	4.7%	133	2.0		0.52	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-13-1	01.03.13	4.99	01.09.06	9.625%	115.500	0.15%	6.68%	8.3%	168	-4.5	58	0.58	1 750	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13-2	22.07.13	6.07	22.07.06	4.505%	99.550	0.00%	4.58%	4.5%	-44	-1.7		0.59	1 222	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-13A	22.07.13	3.72	22.07.06	5.625%	98.030	0.07%	2.64%	5.7%	-237	-4.2	-342	0.29	647	USD	BB-/Baa1/BB
Газпром-15	01.06.15	7.12	01.06.07	5.875%	103.230	0.70%	5.40%	5.7%	37	-12.2		0.70	1 000	EUR	BB-/Baa2/BB
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	102.770	0.26%	6.55%	7.0%	155	-7.8	45	0.43	1 250	USD	BBB-/NA/BBB
Газпром-34	28.04.34	11.89	28.10.06	8.625%	118.570	0.62%	7.09%	7.3%	201	-7.3	56	1.38	1 200	USD	BB-/Baa2/BB
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.89			101.660		5.63%	7.3%	62	-12.4	-50	0.69		USD	
Роснефть	20.11.06	0.32	20.11.06	12.750%	101.660	-0.10%	7.22%	12.5%	210	28.0	121	0.03	150	USD	B/Baa2/NA
Сибнефть-07	13.02.07	0.52	13.08.06	11.500%	102.610	-0.09%	6.55%	11.2%	132	14.3	54	0.05	400	USD	B/Baa3/NA
Сибнефть-09	15.01.09	2.24	15.01.07	10.750%	109.000	-0.06%	6.73%	9.9%	166	0.6	72	0.24	500	USD	B/Baa3/NA
ТНК	06.11.07	1.20	06.11.06	11.000%	105.180	0.17%	6.68%	10.5%	152	-16.2	68	0.13	700	USD	BB-/Baa2/BB+
<b>Телекоммуникационные</b>															
АФК Система-08	14.04.08	1.58	14.10.06	10.250%	103.710	0.09%	7.88%	9.9%	276	-7.5	188	0.16	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11	28.01.11	3.66	28.07.06	8.875%	101.810	0.04%	8.38%	8.7%	337	-2.5	232	0.37	350	USD	B/B3/B+
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.48			100.000		5.20%		-2	-9.4	194	0.05			
Вымпелком-09	16.06.09	2.56	16.12.06	10.000%	105.950	-0.01%	7.66%	9.4%	261	-1.5	164	0.26	450	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-10	11.02.10	3.04	11.08.06	8.000%	99.880	-0.23%	8.04%	8.0%	301	6.1	200	0.30	300	USD	BB-/B1/NA
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.10.06	8.375%	101.000	0.41%	8.18%	8.3%	318	-9.3	207	2.63	300	USD	BB-/B1/NA
Мегафон	10.12.09	2.99	10.12.06	8.000%	100.100	0.08%	7.96%	8.0%	293	-4.3	192	0.29	375	USD	B+/NA/BB-
МТС-08	30.01.08	1.38	30.07.06	9.750%	103.260	0.23%	7.43%	9.4%	229	-18.4	142	0.14	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-10	14.10.10	3.56	14.10.06	8.375%	100.880	0.01%	8.12%	8.3%	310	-1.8	206	0.35	400	USD	BB-/Ba3/NA
МТС-12	28.01.12	4.37	28.07.06	8.000%	98.400	0.08%	8.37%	8.1%	337	-3.3	228	0.43	400	USD	BB-/Ba3/NA
<b>Металлургические</b>															
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.16	25.09.06	8.875%	100.210	-0.02%	7.36%	8.9%	223	11.0	135	0.02	175	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.55	03.08.06	10.875%	108.740	-0.17%	7.58%	10.0%	253	4.4	156	0.28	300	USD	NA/B3/BB-
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.53	10.11.06	8.250%	98.230	0.36%	8.53%	8.4%	853	-5.6	236	0.63	750	USD	B+/B2/BB-
ММК-08	21.10.08	2.05	21.10.06	8.000%	101.180	0.09%	7.41%	7.9%	233	-6.5	140	0.20	300	USD	BB-/Ba3/BB-
Норильский Никель	30.09.09	2.84	30.09.06	7.125%	100.020	0.06%	7.11%	7.1%	208	-3.7	108	0.28	500	USD	BB/Ba2/NA
Северсталь-09	24.02.09	2.29	24.08.06	8.625%	102.530	-0.05%	7.52%	8.4%	246	0.1	151	0.23	325	USD	B+/B2/B+
Северсталь-14	19.04.14	5.61	19.10.06	9.250%	104.620	0.01%	8.42%	8.8%	341	-1.8	230	0.58	375	USD	B+/B2/B+
<b>Другие</b>															
Алроса-08	06.05.08	1.67	06.11.06	8.125%	102.310	0.02%	6.71%	7.9%	160	-3.2	72	0.17	500	USD	B+/B2/NA
Алроса-14	17.11.14	6.07	17.11.06	8.875%	109.700	0.36%	7.29%	8.1%	227	-7.7	115	0.65	500	USD	B+/B2/NA
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.70	21.11.06	8.500%	101.830	0.12%	7.40%	8.3%	229	-9.1	140	0.17	150	USD	B+/B2/NA

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

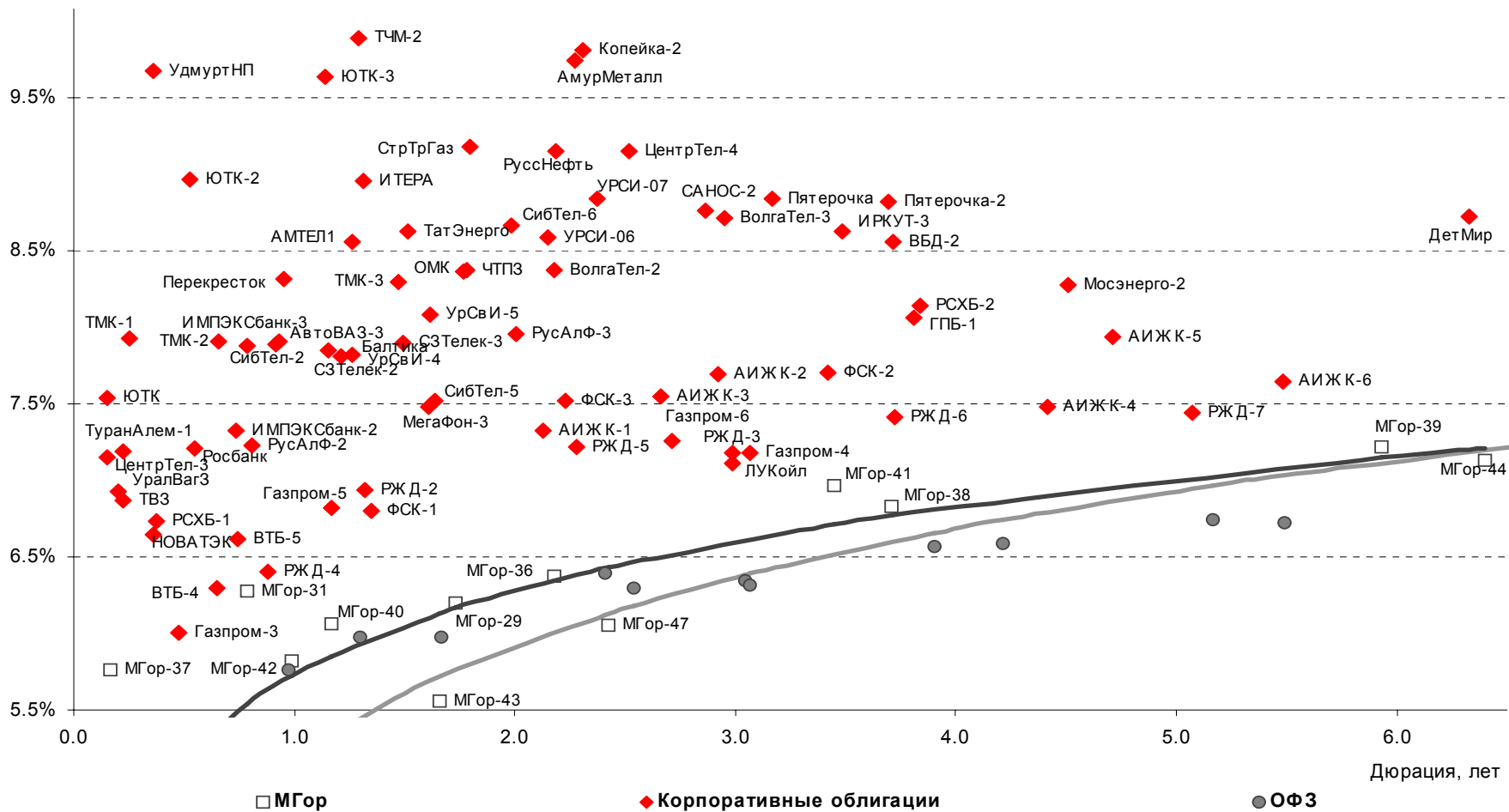
**Илл. 6. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ**

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	0.39	0.38	98.16	0.04%	4.69%		24.99				
ОБР 04002	03/15/06	0.15	0.14									
ОФЗ 45002	08/02/06	0.02	0.02	100.24	-0.30%	2.60%	9.98%	43.60	1.59	10.00	14.22	08/02/06
ОФЗ 45001	11/15/06	0.31	0.30				9.81%		1.35	10.00	4.66	08/16/06
ОФЗ 27025	06/13/07	0.86	0.82	100.98	0.09%	5.43%	6.93%	4.62	7.10	7.00	7.67	09/13/06
ОФЗ 27019	07/18/07	0.96	0.91				9.58%		0.10	10.00	1.37	01/17/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.97	0.92				9.59%		8.29	10.00	45.48	08/09/06
ОФЗ 25058	04/30/08	1.67	1.57	100.75	0.03%	5.98%	6.25%	124.94	8.41	6.30	14.15	08/02/06
ОФЗ 46001	09/10/08	1.30	1.23	105.46	0.10%	6.00%	9.48%	51.73	0.32	10.00	10.96	09/13/06
ОФЗ 27026	03/11/09	2.41	2.26				7.41%		15.05	7.50	8.22	09/13/06
ОФЗ 25060	04/29/09	2.54	2.39	99.10	-0.05%	6.30%	5.85%	10.36	5.12	5.80	13.03	08/02/06
ОФЗ 25057	01/20/10	3.07	2.89				7.13%		5.33	7.40	18.04	07/26/06
ОФЗ 46003	07/14/10	3.04	2.86	111.55	0.06%	6.35%	8.96%	122.70	20.41	10.00	1.37	01/17/07
ОФЗ 25059	01/19/11	3.90	3.66	98.79	0.23%	6.57%	6.17%	19.76	4.40	6.10	14.87	07/26/06
ОФЗ 46002	08/08/12	4.21	3.95	109.50	0.10%	6.59%	9.13%	4.81	10.78	10.00	43.56	08/16/06
ОФЗ 26198	11/02/12	5.17	4.84	96.25	0.13%	6.74%	6.23%	70.65	24.04	6.00	163.07	11/04/04
ОФЗ 46017	08/03/16	6.75	6.32	105.85	0.17%	6.72%	8.50%	29.75	5.11	9.00	16.77	08/16/06
ОФЗ 46014	08/29/18	5.49	5.14	108.60	0.25%	6.72%	9.21%	228.95	0.98	10.00	38.08	09/06/06
ОФЗ 48001	10/31/18	7.31	6.90				8.53%		3.59	9.00	61.27	11/16/06
ОФЗ 46005	01/09/19	12.38	11.61				6.62%		35.05	0.00	0.00	01/00/00
ОФЗ 46019	03/20/19	9.94	9.28				7.11%		0.72	0.00	0.00	04/04/07
ОФЗ 46018	11/24/21	8.66	8.11	109.85	0.15%	6.85%	8.65%	108.89	18.43	9.50	10.41	09/13/06
ОФЗ 46011	08/20/25	13.63	12.71				7.77%		0.00	6.10	0.00	09/13/06
ОФЗ 46020	02/06/36	12.50	11.68	100.09	0.21%	7.01%	6.94%	2.70	0.00	6.95	30.28	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>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.