

22 – 26 августа 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Публикуемые в США данные по ВВП и PCE дефлятор способны подтвердить или опровергнуть опасения инвесторов относительно замедления экономического роста при усилении инфляционного давления, что окажет влияние на дальнейшее движение курса доллара как относительно евро, так и рубля.

Ставки денежного рынка с окончанием периода налоговых платежей вернутся в диапазон 1-2% годовых.

✓ Рынок рублевых облигаций

Увеличение рублевой ликвидности в результате завершения налоговых выплат и погашения корпоративных и муниципальных облигаций (на 4,9 млрд руб) вызовут всплеск покупательской активности на вторичном рынке.

При сохраняющемся дефиците новых выпусков, размещение Удмуртнефтепродукта пройдет по оптимистичному сценарию, ожидаемая доходность – не выше 10,0% годовых.

Погашение 2-х выпусков Москвы приведет к реинвестированию средств в другие бумаги эмитента и общему снижению кривой доходности на 5-10 б.п.

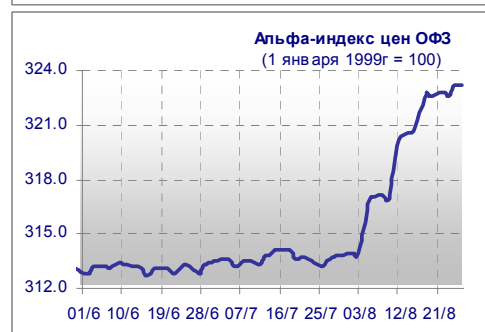
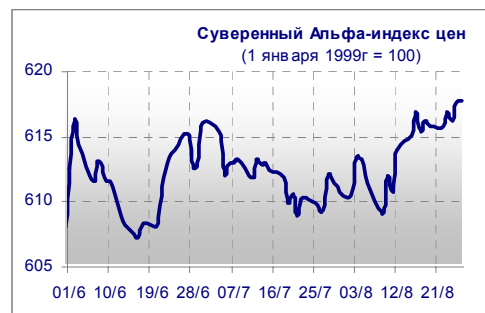
✓ Рынок еврооблигаций

Динамика долгового рынка на этой неделе будет обусловлена опасениями инвесторов относительно замедления экономического роста в США при высоком уровне инфляции. Если данные будут свидетельствовать о затухании экономического роста, снижение доходностей КО США может продолжиться.

Корреляция рынка российских еврооблигаций с динамикой рынка КО США остается высокой. Спред Rus30 к 10-летним КО США сохранится в пределах 135-140 б.п.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦБР	28.46	-0.50%
Цены на нефть Brent spot, \$/бп	66.38	2.85%
Суверенный Альфа-индекс	617.80	0.32%
Корпоративный Альфа-индекс	463.83	0.04%
Альфа-индекс цен ОФЗ	323.18	0.18%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	116.27	0.10%



СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В первой половине прошлой недели на валютном рынке наблюдалось укрепление рубля против доллара США в рамках технической коррекции. В результате к среде курс подрос на 2-3 коп до 28,58 руб/\$.

Со среды укрепление рубля продолжилось более значительными темпами, отражая динамику курса евро на международном рынке FOREX. Причиной ослабления доллара во второй половине недели стала обеспокоенность инвесторов относительно замедления темпов американской экономики на фоне рекордного уровня цен на нефть. Кроме того, на прошлой неделе глава ФРБ Чикаго заявил, что ФРС в наибольшей степени обеспокоена высоким уровнем инфляции и отказ от политики повышения ставок может вывести инфляцию из-под контроля. На этом фоне курс евро к доллару практически достиг отметки 1,23 \$/евро, что способствовало укреплению рубля еще на 10-12 коп – до 28,45 руб/\$.

Необходимо отметить, что несмотря на возникший дефицит рублевой ликвидности и рост ставок по однодневным ресурсам до 5% годовых на межбанковском рынке, укрепление рубля против доллара проходило при резком увеличении активности валютных операторов рынка. В частности, объем торгов евро на ММВБ в отдельные дни достигал рекордных уровней – 30-34 млн евро, а объем торгов долларами также превышал средние показатели последних месяцев (\$1,7-2,3 млрд).

Наши ожидания

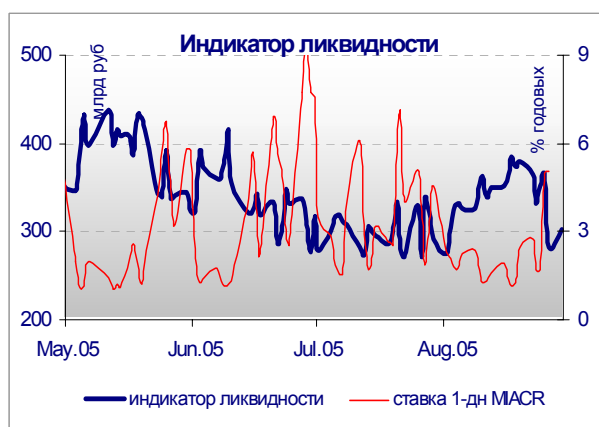
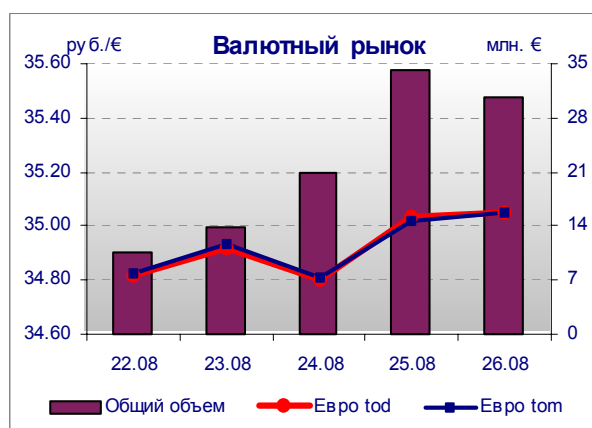
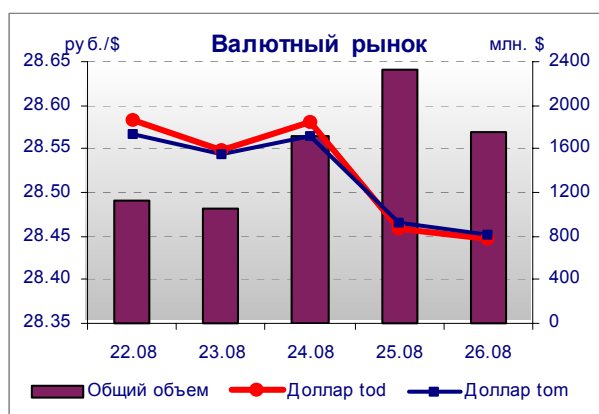
В начале недели на рынке продолжится плавное укрепление рубля. Однако в дальнейшем динамика как международного, так и российского рынков FOREX будет зависеть от характера публикуемых данных по экономике США. В частности, данные по ВВП за II квартал станут индикатором экономического роста, а PCE дефлятор – охарактеризует инфляцию. В случае если данные подтвердят обеспокоенность инвесторов как относительно замедления экономического роста в США, так и относительно растущего инфляционного давления – дальнейшее обесценение доллара наиболее вероятно. Курс рубля может снизиться до уровня 28,40 руб/\$.

На денежном рынке произойдет нормализация обстановки. С прохождением отчетной даты и завершением периода налоговых выплат ставки денежного рынка вернуться к уровню 1-2% годовых.

Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата	Событие	Объем, млн руб
29.Aug	Выплата последнего купона и погашение облигаций МГор-34	2 433
30.Aug	Выплата последнего купона и погашение облигаций Хабаровского Края	310
	ЦБ проведет аукцион прямого РЕПО на 1 нед., 3 мес., ломбардный аукцион на 2 нед.	
31.Aug	Размещение облигаций Удмуртнефтепродукт по номиналу	1 500
	Выплата последнего купона и погашение облигаций ВыксМЗ	1 075
01.Sep	Выплата 1-го купона по облигациям банка Русский Стандарт по ставке 8.99% годовых	135
	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата 3-го купона по облигациям Новосибирской области-2 по ставке 13.30% годовых	66
	Выплата 5-го купона по облигациям ОМЗ-4 по ставке 14.25% годовых	64
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ОМЗ-4 по номиналу	900
	Выплата 8-го купона по облигациям НКНХ-3 по ставке 9.50% годовых	48
	Исполнение оферты на выкуп облигаций НКНХ-3 по номиналу	2 000
	Выплата 2-го купона по облигациям Северо-Западного телекома по ставке 9.50% годовых	69
	Выплата 3-го купона по облигациям Свердловэнерго по ставке 11.50% годовых	29
	Выплата 4-го купона по облигациям ЯкутскЭнерго по ставке 16% годовых	32
02.Sep	Выплата последнего купона и погашение облигаций МГор-24	871
	Выплата 8-го купона по облигациям Балтимор-НЕВА-1 по ставке 16% годовых	20
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Балтимор-1 по номиналу	500
	Выплата купона по облигациям Росинтер Ресторантс по ставке 17.50% годовых	13

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Гособлигации

Для инвесторов рынка ОФЗ рост стоимости рублевых ресурсов на прошлой неделе прошел незамеченным. Лишь в секторе краткосрочных выпусков со сроком до погашения менее 2 лет наблюдались неактивные продажи. Снижение котировок в этой группе не превышало 0,02%.

В то же время, основная активность инвесторов, среди которых значительную долю занимают ПФР, госбанки и ряд крупных иностранных банков, была сосредоточена в ОФЗ с дюрацией свыше 5 лет – на их долю пришлось свыше 80% недельного оборота, а ценовой рост составлял 0,22-0,26%.

Корпоративные облигации

Рынок корпоративных облигаций в течение недели оставался устойчив к негативному влиянию фактора дефицита рублевых ресурсов. Несмотря на рост ставок на рынке МБК в секторе рублевого долга снижение котировок происходило лишь по отдельным выпускам 1-го эшелона, и было вызвано, скорее, технической коррекцией после ценового ралли предыдущих 2 недель, нежели нехваткой рублевых ресурсов. При этом среди бумаг 2-3-го эшелонов, а также среди «телекомов» продолжился ценовой рост.

Наиболее активно росли в цене облигации, разблокированные после купонных выплат, поскольку в период блокировки они не успели должным образом отреагировать на восходящий ценовой тренд. Лидером недельного биржевого оборота стали облигации АвтоВАЗ-2. В рамках оферты 19 августа эмитент выкупил собственные бумаги на сумму свыше 1 млрд руб по номиналу. Судя по всему, в период с 22 августа происходила продажа выкупленных облигаций эмитентом: эмитент воспользовался благоприятной рыночной конъюнктурой, чтобы вернуть выкупленную часть на вторичный рынок.

Состоявшееся 23 августа размещение облигаций Миракс-Групп принесло немало сюрпризов. В период дефицита новых выпусков инвесторы создали ажиотаж вокруг этого размещения. В результате спрос на аукционе превысил предложение в 2,5 раза, а выпуск был размещен по доходности на 200 б.п. ниже ожидавшейся эмитентом и организаторами займа (12,89% годовых против ожиданий на уровне 15% годовых).

Столь неожиданный итог аукциона способствовал переоценке инвесторами справедливого уровня доходностей других облигаций строительных компаний, обращающихся на вторичном рынке. Благодаря избыточному спросу на аукционе, вернувшемуся на вторичный рынок, к концу недели в этом секторе наблюдался уверенный ценовой рост (+0,3-0,5%).

Субфедеральные облигации

В секторе субфедеральных облигаций дефицит рублевых ресурсов также не смог привести к продажам бумаг, вызвав лишь замедление ценового роста. По-прежнему лидером биржевого оборота остается 39-ый выпуск облигаций Москвы (+0,11%), на долю которого пришлось свыше 60% недельного биржевого оборота. Среди облигаций Московской области, также продолжающих активно торговаться, наблюдалась стабилизация цен.

Илл. 2. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	15.02.06	8.98%	—	0.04%	288.99	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	—	8.22%	15.02.06	—	7.22%	0.51%	149.14	BB-/Baa3
ЕБРР	5 000	18.05.10	—	4.67%	18.11.05	—	—	-0.18%	128.73	AAA/Aaa
Ленэнерго	800	19.04.07	—	10.25%	20.10.05	—	9.79%	-0.59%	101.00	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	06.12.05	4.34%	11.21%	0.29%	98.62	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	22.11.05	13.06%	—	0.50%	86.31	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	6.79%	7.05%	-0.07%	82.93	BB/Ba1
РЖД-1	4 000	07.12.05	—	6.59%	07.12.05	—	5.55%	-0.15%	66.85	BB+/Baa3
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.10.05	10.22%	—	-0.12%	60.22	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	17.02.06	0.50%	9.08%	1.26%	59.77	CCC+/B-
Евросеть	1 000	25.04.06	—	16.33%	25.10.05	—	11.70%	-0.65%	59.03	NA
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	—	9.99%	03.11.05	—	7.82%	1.22%	57.45	B+
ТМК-1	2 000	20.10.06	—	10.30%	20.10.05	—	9.06%	-0.96%	56.37	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	—	13.00%	14.02.06	—	7.17%	0.09%	53.56	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	27.09.05	8.36%	—	0.06%	53.44	NA
Балтика	1 000	20.11.07	—	8.75%	22.11.05	—	7.80%	0.38%	51.62	NA
КМБ-Банк	280	20.10.05	—	15.00%	20.10.05	—	-3.54%	0.00%	51.50	Ba3
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	—	9.40%	01.12.05	—	8.84%	-0.95%	51.44	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	—	8.11%	23.01.06	—	6.49%	0.25%	47.97	BB-/Baa3
СибкадемБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.10.05	10.63%	—	0.05%	46.23	NA
ОМК	3 000	12.06.08	—	9.20%	08.12.05	—	8.31%	0.76%	45.30	NA
УБиР	500	05.07.06	04.01.06	12.50%	04.01.06	12.31%	—	-0.05%	44.72	CCC
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	—	9.90%	15.11.05	—	3.47%	-0.12%	42.82	BB-/B1
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.12.05	11.03%	—	3.32%	42.43	NA
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	21.10.05	14.49%	16.88%	0.01%	41.92	NA
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	—	14.25%	17.01.06	—	7.08%	-0.24%	37.87	B+
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	—	12.37%	07.12.05	—	12.58%	-0.10%	35.59	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	24.02.06	2.80%	8.58%	2.21%	32.62	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	07.12.05	10.86%	—	-0.16%	30.20	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	24.11.05	10.19%	—	-0.22%	29.57	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.12.05	8.67%	—	0.39%	28.02	NA
Волга-Тел	1 000	21.02.06	—	13.00%	21.11.05	—	6.71%	-0.15%	27.30	B+
ВыксМЗ	1 000	31.08.05	—	15.00%	31.08.05	—	-39.01%	1.00%	25.84	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	—	8.10%	29.12.05	—	7.20%	0.71%	25.38	B+/B1
ИМПЭКСбанк	1 000	20.04.08	21.04.06	10.23%	20.10.05	9.13%	—	-0.06%	25.33	CCC+/B1
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.10.05	12.82%	—	0.27%	24.55	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	27.12.05	8.71%	—	-0.26%	23.58	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	07.09.05	6.69%	—	0.04%	23.14	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	—	14.50%	13.01.06	—	7.26%	-0.31%	21.94	NA
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	—	16.00%	22.11.05	—	8.28%	0.47%	21.25	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	8.97%	—	-0.16%	21.21	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	13.02.06	8.00%	—	0.40%	20.83	B-/Ba3
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	26.09.05	8.15%	—	-0.51%	20.72	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	01.09.05	8.15%	—	-0.51%	20.19	CCC+
Волга	1 500	13.03.07	—	12.00%	13.09.05	—	12.41%	0.75%	20.16	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.09.05	7.93%	—	0.49%	18.61	B+
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	15.09.05	-25.82%	8.01%	-0.01%	18.51	CCC+/B-
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	22.09.05	6.13%	—	-0.05%	18.23	BB+/Ba1
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.12.05	7.43%	—	-0.14%	18.16	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	—	11.45%	16.11.05	—	9.19%	0.22%	17.94	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	—	15.21%	03.11.05	—	5.04%	-0.22%	17.15	BB-/Baa3
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	—	16.00%	09.11.05	—	9.41%	-0.13%	17.06	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	—	11.50%	21.10.05	—	10.93%	-0.02%	16.55	B1
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	15.10%	04.10.05	10.71%	—	0.31%	15.85	NA
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	—	8.80%	20.12.05	—	7.28%	-0.06%	15.78	B+
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.10.05	11.48%	—	0.31%	15.65	NA
PROвиант	500	08.03.07	—	14.00%	08.09.05	—	10.16%	0.20%	15.42	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	—	14.00%	04.12.05	—	11.62%	-0.23%	15.27	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	22.09.05	11.59%	—	0.17%	14.56	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.10.05	8.75%	—	0.06%	14.33	CCC+/Caa1
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.09.05	12.94%	—	0.40%	13.97	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	10.11.05	10.77%	—	-0.46%	13.93	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.05	13.64%	—	0.00%	13.65	NA
Парнас-М	500	15.03.06	—	12.75%	14.09.05	—	9.96%	-0.02%	13.64	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	14.09.05	11.51%	—	-0.10%	13.53	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	—	9.60%	28.12.05	—	8.92%	0.12%	13.46	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	9.47%	12.72%	0.88%	13.46	NA
Аркада	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	28.12.05	14.85%	—	0.00%	13.36	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	—	18.80%	13.09.05	—	11.89%	-0.06%	13.34	NA

РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.12.05	--	6.77%	-0.13%	12.93	BB+/Baa3
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	15.11.05	8.17%	9.04%	0.00%	12.91	NA
РТК Лиз-4	2 250	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.10.05	7.78%	--	0.07%	12.65	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.12.05	11.41%	12.51%	0.68%	12.64	NA
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.11.05	11.64%	--	0.06%	11.93	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.10.05	10.10%	--	-0.17%	11.27	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.12.05	9.19%	--	-0.23%	11.02	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.10.05	--	6.71%	-0.06%	10.83	BB-/Baa3
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.12.05	--	7.61%	-0.10%	10.78	B+/B1
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	15.11.05	8.20%	--	0.00%	10.57	B+/Ba3
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.10.05	--	12.13%	0.61%	10.38	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.05	--	7.62%	0.60%	10.34	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	10.01.06	7.88%	--	0.88%	10.08	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.12.05	--	7.15%	-0.24%	9.98	BB+/Baa3
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	08.09.05	11.73%	--	-0.16%	9.77	NA
JFC-1	700	06.10.05	--	14.00%	06.10.05	--	8.77%	0.01%	9.20	NA
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	08.09.05	7.89%	12.34%	0.18%	9.14	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	16.02.06	--	8.81%	1.99%	8.79	B1
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	23.12.05	--	7.88%	-0.02%	8.71	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	25.11.05	11.57%	--	0.20%	8.70	NA
КуйбышевАзот	600	15.06.06	15.12.05	9.00%	15.09.05	8.19%	--	-0.09%	8.55	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	19.11.05	--	10.52%	0.40%	8.36	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	17.11.05	9.67%	--	0.07%	7.68	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	03.11.05	8.42%	--	-0.06%	7.59	B-/B1
АЛРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.10.05	--	5.11%	-0.07%	7.56	B/Ba2
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.10.05	--	7.99%	-0.34%	7.50	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.10.05	10.78%	--	0.20%	7.39	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	10.01.06	--	12.28%	-0.59%	7.14	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	10.00%	26.12.05	--	10.10%	0.20%	7.12	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	03.01.06	14.00%	--	0.31%	7.02	NA
Марта-Финанс	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.12.05	9.47%	12.72%	0.88%	6.55	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.10.05	--	--	-0.05%	6.48	B+/B3
НКНХ-03	2 000	01.09.07	01.09.05	9.50%	01.09.05	5.46%	--	-0.05%	6.01	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	25.11.05	11.07%	--	0.59%	5.89	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	29.09.05	--	8.24%	-0.44%	5.81	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.12.05	--	7.56%	0.73%	5.51	NA
ПРББ-4	800	07.12.05	--	12.05%	07.09.05	--	10.61%	0.05%	5.47	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	9.28%	--	-0.11%	5.44	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.10.05	--	7.83%	0.32%	5.18	B+
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	24.11.05	7.45%	--	0.10%	5.12	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	24.03.06	8.50%	22.09.05	7.91%	--	-0.08%	5.02	B1
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	22.02.06	8.47%	--	0.00%	5.01	B+/Ba3
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	23.02.06	--	9.36%	0.38%	4.93	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	17.11.05	7.90%	--	0.35%	4.83	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.10.05	14.21%	--	0.19%	4.74	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.05	--	6.83%	-0.22%	4.69	B/B3
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	26.10.05	11.91%	--	0.07%	4.66	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.10.05	--	7.86%	0.44%	4.51	NA
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	16.10.05	9.94%	--	0.00%	4.49	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	15.12.05	--	11.84%	0.20%	4.03	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	21.11.05	8.52%	--	0.10%	3.91	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	05.01.06	9.91%	--	0.80%	3.91	NA
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	02.11.05	--	6.85%	-0.12%	3.70	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	27.10.05	9.49%	--	0.10%	3.64	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	15.12.05	--	13.68%	0.08%	3.55	NA
Балтимор-1	500	05.09.06	02.09.05	16.00%	02.09.05	23.72%	--	-0.30%	3.47	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	26.01.06	8.21%	--	0.00%	3.47	NA
ХКФ-Банк1	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	18.10.05	7.72%	--	0.20%	3.41	B+/Ba3
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	12.00%	26.10.05	--	11.14%	0.03%	3.26	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	8.29%	-2.68%	3.17	BB/Ba1
МЕЧЕЛ-1	1 000	31.01.06	--	7.00%	31.01.06	--	8.42%	0.47%	2.95	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.10.05	--	13.65%	0.52%	2.83	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	16.11.05	-11.85%	7.86%	0.43%	2.51	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.09.05	--	10.26%	-0.23%	2.37	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.09.05	--	9.69%	-0.02%	2.32	NA
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.10.05	-23.36%	9.53%	0.09%	2.13	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.10.05	8.51%	--	0.32%	2.10	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.10.05	--	7.56%	0.39%	2.07	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	22.11.05	10.00%	--	0.93%	2.05	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	31.08.05	8.15%	--	0.05%	2.04	B+/Ba3
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.12.05	--	10.12%	0.07%	2.01	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	15.40%	27.09.05	14.62%	--	-0.07%	1.83	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	27.09.05	11.16%	10.04%	0.19%	1.77	NA
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.12.05	--	8.02%	-0.32%	1.66	B+/Ba3
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	15.01.06	12.75%	15.10.05	11.82%	--	-0.08%	1.61	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.05	--	7.72%	0.35%	1.48	NA

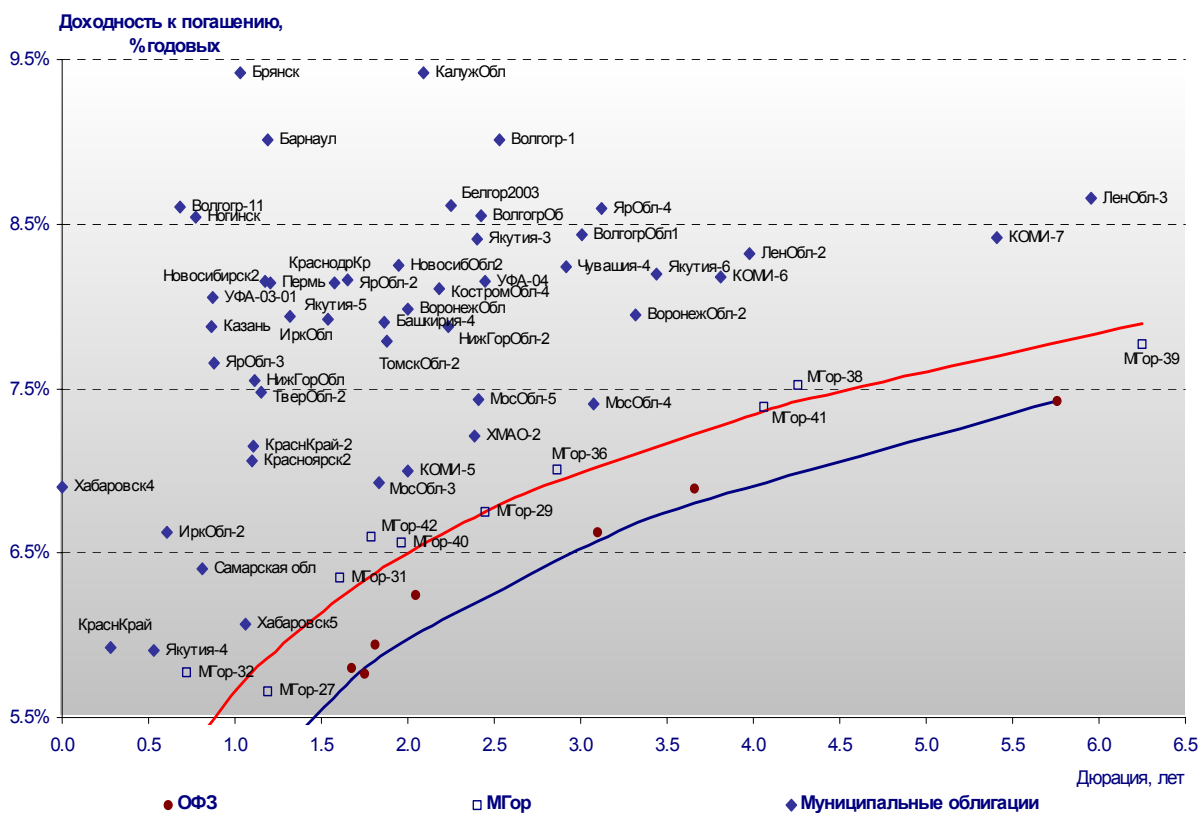
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.12.05	7.15%	--	0.15%	1.35	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	25.04.06	10.59%	25.10.05	12.84%	--	1.42%	1.30	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	08.02.06	8.45%	--	0.12%	1.18	CCC+/Caa1
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.12.05	--	10.05%	-0.17%	1.17	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.09.05	3.60%	13.90%	-1.35%	1.15	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	05.10.05	5.90%	--	-0.20%	1.11	B+
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.10.05	9.88%	--	0.17%	1.04	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	13.06.06	12.00%	13.09.05	13.85%	--	0.35%	1.03	NA
ВТБ-З	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	5.95%	-0.34%	0.91	BB+/Ba1
ЮгТранзит	600	19.06.07	20.12.05	19.03%	20.09.05	10.65%	--	0.15%	0.90	NA
СибЦем	800	12.06.08	15.06.06	12.50%	15.12.05	11.43%	--	-1.47%	0.85	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	05.10.05	11.00%	05.10.05	10.28%	--	-0.02%	0.65	NA
МАИР	500	03.04.07	20.12.05	12.30%	04.10.05	7.71%	11.75%	0.39%	0.53	NA
Копейка	1 200	17.06.08	00.01.00	9.75%	20.09.05	8.10%	--	0.23%	0.52	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	30.03.06	14.00%	28.09.05	14.33%	--	1.23%	0.45	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.10.05	13.75%	--	0.10%	0.41	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	16.11.05	--	9.07%	0.00%	0.40	NA
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	20.11.05	--	8.96%	-0.19%	0.40	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.50%	20.09.05	--	6.48%	0.00%	0.34	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	25.05.06	13.55%	24.11.05	10.38%	--	-0.14%	0.27	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	13.02.06	--	12.78%	0.15%	0.24	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.05	--	9.12%	-0.24%	0.23	NA
САНОС	300	13.02.06	--	14.00%	13.02.06	--	8.04%	-0.20%	0.21	NA
НЭФИС	400	22.04.07	21.10.05	12.00%	21.10.05	8.83%	--	0.10%	0.20	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	03.02.06	--	8.56%	-0.11%	0.18	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	11.11.05	4.86%	--	0.38%	0.15	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	16.05.06	13.95%	15.11.05	13.16%	--	0.05%	0.14	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	15.09.05	--	8.58%	0.33%	0.11	CCC+/Caa1
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.09.05	--	8.85%	-0.40%	0.10	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	09.02.06	--	10.60%	0.22%	0.09	NA
ТНП	1 000	10.05.06	--	8.90%	09.11.05	--	7.26%	-0.07%	0.06	NA
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	16.02.06	--	11.25%	1.01%	0.05	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	08.12.05	--	9.68%	-0.29%	0.03	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	06.10.05	11.36%	--	-0.50%	0.03	NA
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	01.11.05	--	8.31%	-0.27%	0.01	NA
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	15.09.05	8.64%	--	0.76%	0.01	NA
ЛекФин	340	20.04.06	--	15.50%	20.10.05	--	14.22%	0.00%	0.01	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	05.01.06	--	7.84%	0.10%	0.00	NA
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	11.11.05	7.50%	--	0.15%	0.00	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.06	--	7.77%	-0.44%	0.00	NA

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, oferent. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и oferent. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, Главмосстрой, ИТЕРА, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 29 августа– 2 сентября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Удмуртнефтепродукт	30.08.05	1 500	1.09.08	100	1-ый купон – полгода, остальные - квартал	1-4-ый на конкурсе	1.12.06 по номиналу	Альфа-Банк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

С окончанием периода налоговых выплат и благодаря большим объемам погашения корпоративных и муниципальных облигаций на текущей неделе (на 4,9 млрд руб) фактор рублевой ликвидности перестанет оказывать сдерживающее влияние на цены рублевых бумаг.

Дефицит новых выпусков на рынке пока сохраняется, поэтому спрос на вторичных торгах сохранится на высоком уровне. В августе максимальный ценовой рост продемонстрировали облигации телекоммуникационного сектора. Поэтому мы считаем дальнейший потенциал ценового роста телекомов ограниченным. Рекомендуем инвесторам обратить внимание на облигации 2-го эшелона машиностроения и металлургии (ОМК, ТМК, ЧТПЗ).

На первичном рынке инвесторам будут предложены лишь облигации Удмуртнефтепродукта. Отсутствие конкурентов со стороны других эмитентов позитивно скажется на результатах размещения с точки зрения заемщика. Мы считаем, что высокий интерес к новым выпускам и позитивные ожидания от дальнейшей динамики рынка позволят эмитенту привлечь средства под доходность 9,5-10,0% годовых.

В субфедеральном секторе в результате различных темпов ценового роста возник ряд перекосов в текущих уровнях доходностей. В частности, выше кривой доходности находятся облигации Якутия-3 (доходность 8,41% годовых, что на 20 б.п. выше доходности Якутия-6, имеющей дюрацию на 1 год длиннее). По-прежнему недооцененными остаются облигации Волгоградской области с погашением в июне 2009 г по сравнению с выпуском, погашаемым на год позже.

С учетом погашения двух выпусков Москвы на этой неделе, часть высвобожденных средств будет реинвестирована в уже обращающиеся выпуски эмитента. Наиболее вероятно дальнейшая активизация покупок МГор-39, доходность которых может снизиться до 7,6-7,7% годовых.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

При отсутствии ключевых новостей неопределенность на рынке и противоположное влияние ряда факторов обусловили разнонаправленное движение котировок КО США на прошлой неделе.

С начала недели наблюдался ценовой рост под влиянием (1) высоких цен на нефть – новый ценовой рекорд составил \$70 за баррель (2) опасений инвесторов на предмет замедления экономического роста, которое может ограничить возможности повышения ставки (3) высокого спроса на аукционе 2-летних КО США объемом \$20 млрд со стороны нерезидентов (4) вышедших данных по продажам жилых домов и заказам на товары длительного пользования, оказавшихся значительно хуже ожиданий.

Доходность 10-летних КО США пробила психологически важный уровень 4,2% годовых, достигнув в среду уровня 4,15% годовых. Таких низких доходностей не наблюдалось с середины июля и интерес инвесторов продолжил смещение на развивающиеся рынки, где уровень доходностей показался более привлекательным.

В четверг-пятницу на рынке наметилась ценовая коррекция вниз. Этому способствовали опубликованные данные по росту продаж жилых домов и заявление главы Федерального банка Чикаго, что ФРС намерено продолжать политику повышения ставок, поскольку ядро CPI находится на максимальном уровне, ожидавшемся ФРС. Поэтому отказ от политики повышения ставок может вывести инфляцию из-под контроля. К концу недели доходность 10-летних US Treasuries вернулась к уровню 4,19% годовых.

Рынок российских еврооблигаций повторял динамику КО США, оставаясь на рекордно высоких ценовых уровнях. Rus30, как мы и ожидали, не опустилась ниже 112% от номинала, достигнув к концу недели нового рекордного уровня 112,38% от номинала.

Наши ожидания

Динамика долгового рынка на этой неделе будет обусловлена опасениями инвесторов относительно замедления экономического роста в США при высоком уровне инфляции. Ключевыми индикаторами состояния американской экономики будут данные по ВВП и PCE дефлятору.

Если данные будут свидетельствовать о затухании экономического роста, снижение доходностей КО США может продолжиться.

Корреляция рынка российских еврооблигаций с динамикой рынка КО США остается высокой. Спред Rus30 к 10-летним КО США сохранится в пределах 135-140 б.п.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
30.Aug	США	Публикация протокола заседания ФРС от 9 августа с комментариями Индекс потребительского доверия ABC ВВП во II квартале 2005 г.
31.Aug	США	
	США	
01.Sep	США	Первичные обращения за пособиями по безработице
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром-13 по ставке 9,625% годовых
	США	PCE дефлятор за июль

02.Sep

Бразилия
США
СШАТорговый баланс в августе
Уровень безработицы в августе (прогноз 5%)
Зарплата рабочих в сфере промышленности и сфере услуг

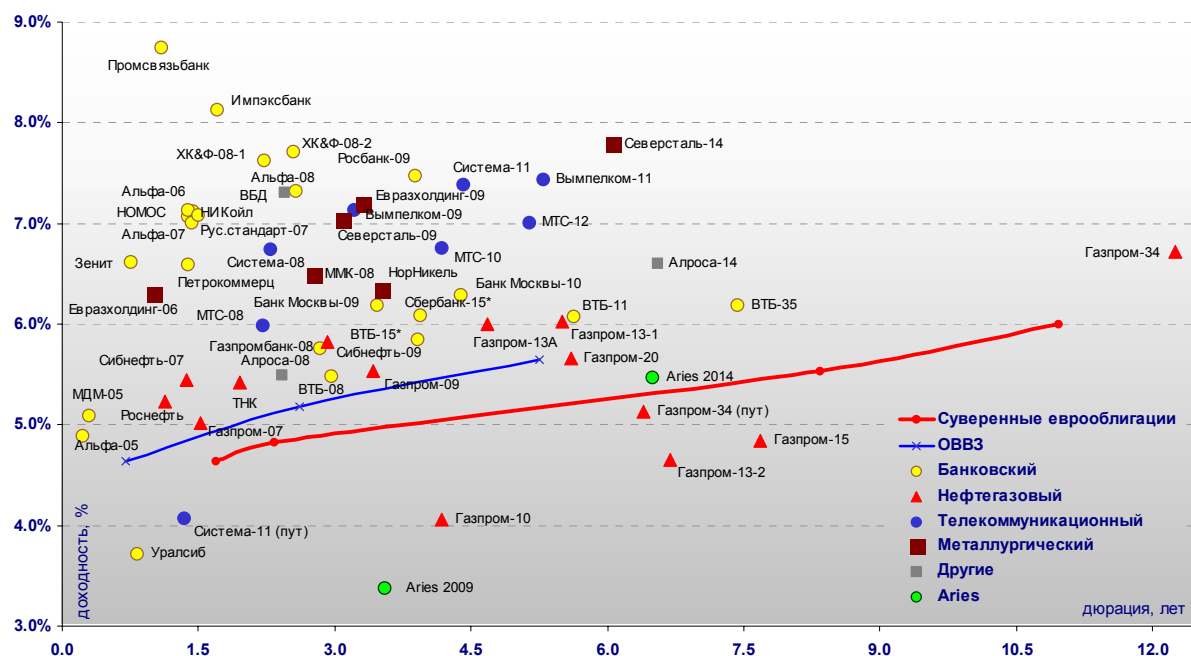
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.69	26.12.05	10.000%	109.25	-0.06%	4.6%	61	-5.5	0.18	2400
Евро-10	31.03.10	2.34	30.09.05	8.250%	108.06	0.12%	4.8%	76	-10.1	0.25	2826
Евро-18	24.07.18	8.18	24.01.06	11.000%	149.75	0.46%	5.5%	136	-3.9	1.20	3467
Евро-28	24.06.28	10.96	24.12.05	12.750%	183.19	0.93%	6.0%	175	-5.8	1.97	2500
Евро-30	31.03.30	8.34	30.09.05	5.000%	112.38	0.33%	5.5%	135	-1.4	0.90	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.61	14.05.06	3.000%	94.63	0.40%	5.2%	111	-17.5	0.49	2707
Минфин 6	14.05.06	0.70	14.05.06	3.000%	98.88	0.00%	4.6%	79	2.8	0.27	1750
Минфин 7	14.05.11	5.25	14.05.06	3.000%	87.40	0.00%	5.6%	154	0.5	0.70	1750
Минфин 8	14.11.07	1.66	14.11.05	3.000%	96.13	-0.58%	5.4%	142	35.9	0.15	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.407%	105.56	-0.24%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.54	25.10.05	7.750%	116.63	-0.32%	3.4%	97	6.7	0.42	1000
Aries 2014	25.10.14	6.50	25.10.05	9.600%	129.44	0.44%	5.5%	132	-6.4	0.84	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.66	28.04.06	10.950%	105.29	-0.06%	2.7%	95	-13.5	-0.01	400
Москва-11	12.10.11	5.04	12.10.05	6.450%	112.43	0.45%	4.1%	142	-9.7	0.57	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход-ть к погашению	Сред-к к безрисков ой ставке	Изм. спред а	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.22	19.11.05	10.750%	101.21	0.02%	4.9%	134	-63.9	-0.12	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	101.22	0.04%	7.1%	315	-6.2	7.21	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.38	09.02.06	7.750%	100.91	0.00%	7.1%	310	-3.9	0.14	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.57	02.01.06	7.750%	101.07	0.27%	7.3%	325	-14.0	0.25	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.47	28.09.05	8.000%	106.41	0.01%	6.2%	211	-2.7	0.37	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.38	26.11.05	7.375%	104.76	-0.02%	6.3%	220	-0.8	0.45	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.01.06	6.760%	104.00	-0.01%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.96	11.12.05	6.875%	104.12	-0.18%	5.5%	140	3.2	0.30	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	108.04	-0.19%	6.1%	195	3.7	9.02	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.92	04.02.06	6.315%	101.78	-0.02%	5.9%	177	-1.1	-14.66	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.43	02.01.06	6.250%	100.47	0.16%	6.2%	202	-0.5	-2.76	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.83	30.10.05	7.250%	104.25	-0.07%	5.8%	168	-0.7	0.29	1050
Зенит	12.06.06	0.76	12.12.05	9.250%	101.95	-0.05%	6.6%	276	-0.8	0.08	125
Импэксбанк	29.06.07	1.70	29.12.05	9.000%	101.43	0.67%	8.1%	410	-44.9	0.17	100
МБРР	03.03.08	2.23	03.09.05	8.625%	107.83	-0.13%	5.2%	118	-0.5	0.24	150
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.29	16.12.05	10.750%	101.58	0.03%	5.1%	149	-49.2	-0.11	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.00	23.09.05	9.375%	104.00	0.00%	5.4%	154	-8.2	0.10	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.67	31.12.05	4.375%	97.34	0.33%	5.4%	132	-14.7	0.26	150
НИКойл	19.03.07	1.43	19.09.05	9.000%	102.87	0.61%	7.0%	303	-46.9	0.15	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.39	13.02.06	9.125%	102.69	0.43%	7.1%	316	-37.1	0.14	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.38	09.02.06	9.000%	103.25	-0.37%	6.6%	262	21.1	0.14	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.08	27.10.05	10.250%	102.75	-0.24%	8.7%	483	11.4	11.63	200
Русский стандарт-07	14.04.07	1.50	14.10.05	8.750%	102.50	-0.19%	7.1%	309	7.9	0.15	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.90	28.09.05	7.800%	101.70	0.19%	6.9%	284	-14.9	0.19	300
Сбербанк	24.10.06		24.10.05	5.610%	101.23	0.01%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.94	11.02.06	6.230%	100.56	-0.37%	6.1%	200	8.1	-4.08	1000
Уралсиб	06.07.06	0.83	06.01.06	8.875%	104.25	-0.07%	3.7%	-15	-4.3	0.09	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.22	04.02.06	9.125%	103.25	0.23%	7.6%	355	-15.9	0.22	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.54	31.12.05	8.625%	102.25	0.12%	7.7%	364	-8.4	0.25	275
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	1.53	25.10.05	9.125%	106.42	-0.01%	5.0%	102	-7.0	0.16	500
Газпром-09	21.10.09	3.42	21.10.05	10.500%	118.13	-0.22%	5.5%	145	2.7	0.41	700
Газпром-10	27.09.10	4.18	27.09.05	7.800%	116.83	-0.26%	4.1%	154	4.6	0.50	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.50	01.09.05	9.625%	121.47	-0.11%	6.0%	191	1.4	0.67	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.69	22.01.06	4.505%	99.01	0.01%	4.7%	51	0.9	0.65	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.68	22.01.06	5.625%	99.73	-0.09%	6.0%	191	2.8	0.32	647
Газпром-15	01.06.15	7.68	01.06.06	5.875%	107.83	-0.13%	4.8%	67	3.5	0.80	1000
Газпром-20	01.02.20	5.60	01.02.06	7.201%	107.75	-0.06%	5.7%	154	1.4	0.53	1250
Газпром-34	28.04.34	12.25	28.10.05	8.625%	124.13	-0.20%	6.7%	243	5.2	1.50	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.40					5.1%	100	3.4	0.79	
Роснефть	20.11.06	1.14	20.11.05	12.750%	108.75	-0.10%	5.2%	131	-4.1	0.12	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.37	13.02.06	11.500%	108.33	-0.26%	5.4%	147	8.7	0.15	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.92	15.01.06	10.750%	114.87	-0.15%	5.8%	175	0.4	0.33	500
ТНК	06.11.07	1.95	06.11.05	11.000%	111.32	0.01%	5.4%	135	-9.5	0.22	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	2.29	14.10.05	10.250%	108.29	0.30%	6.7%	267	-18.8	0.25	350
АФК Система-11	28.01.11	4.41	28.01.06	8.875%	106.51	0.36%	7.4%	330	-9.7	0.46	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.22	16.12.05	10.000%	109.34	0.36%	7.1%	306	-14.5	0.35	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.82	11.02.06	8.000%	103.11	0.63%	7.2%	308	-18.8	0.38	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.29	22.10.05	8.375%	105.04	0.52%	7.4%	333	-9.9	5.63	300
Мегафон	10.12.09	3.65	10.12.05	8.000%	102.91	-0.22%	7.2%	311	4.3	0.37	375
МТС-08	30.01.08	2.21	30.01.06	9.750%	108.33	-0.04%	6.0%	192	-4.7	0.23	400
МТС-10	14.10.10	4.18	14.10.05	8.375%	106.89	0.81%	6.8%	267	-21.0	0.44	400
МТС-12	28.01.12	5.14	28.01.06	8.000%	105.07	0.60%	7.0%	290	-12.5	0.53	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.01	25.09.05	8.875%	102.61	0.16%	6.3%	240	-21.1	0.10	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.31	03.02.06	10.875%	112.38	0.36%	7.2%	311	-14.5	0.36	300
ММК-08	21.10.08	2.77	21.10.05	8.000%	104.22	0.57%	6.5%	241	-23.8	0.29	300
Норильский Никель	30.09.09	3.52	30.09.05	7.125%	102.78	0.22%	6.3%	226	-8.3	0.36	500
Северсталь-09	24.02.09	3.09	24.02.06	8.625%	104.84	0.59%	7.0%	295	-22.8	0.31	325
Северсталь-14	19.04.14	6.06	19.10.05	9.250%	109.00	1.84%	7.8%	367	-30.1	0.66	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.41	06.11.05	8.125%	106.46	0.08%	5.5%	142	-8.7	0.26	500
Алроса-14	17.11.14	6.55	17.11.05	8.875%	115.44	0.17%	6.6%	246	-2.1	0.75	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.44	21.11.05	8.500%	102.88	-0.06%	7.3%	323	-1.8	0.25	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.2	100.500	0.2%	4.19	4.23	4.250	
U.S. Treasury	15.02.31	14.9	115.297	0.7%	4.37	4.66	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.5	100.694	0.1%	7.89	7.94	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.6	119.313	-0.3%	7.03	10.06	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.4	130.688	0.3%	9.10	9.37	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	4.0	118.438	0.2%	6.06	8.87	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.7	121.063	0.5%	8.40	8.57	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.6	118.125	0.0%	0.38	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.7	119.750	0.2%	4.85	8.25	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	160.688	0.4%	6.24	7.16	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.7	115.813	0.8%	6.29	6.48	7.500	BBB
Philippines-25	16.03.10	3.7	110.375	0.2%	7.16	8.95	9.875	BB-
Philippines-10	16.03.25	8.8	112.688	0.1%	9.21	9.43	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.3	108.063	0.1%	4.83	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.3	112.375	0.3%	5.54	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.4	124.438	-0.3%	6.74	8.84	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.2	139.750	-0.4%	8.11	8.50	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.4	104.770	-0.0%	7.76	10.50	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	6.0	109.438	0.2%	6.11	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	6.1	118.148	-1.3%	4.69	6.35	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.2	132.625	0.8%	5.11	6.31	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.6	103.500	-2.6%	8.74	7.25	9.500	BB+
Ford Motor Corp	16.07.31	10.6	83.840	0.7%	9.08	9.11	7.450	BB+
General Motors	15.04.16	7.0	88.020	-0.1%	9.51	8.13	7.700	BB
General Motors	01.05.28	10.2	76.396	0.8%	9.26	8.71	6.750	BB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Паркина Ольга (7 095) 785-74-09 Константин Зайцев (7 095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 095) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street
Телефон	London, EC2V 5DE
Адрес	

© Альфа-Банк, 2005 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.

Содержащаяся в настоящем отчете информация была получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными. Тем не менее, мы не гарантируем точность данной информации, которая может быть сокращенной или неполной. Все мнения и оценки, содержащиеся в настоящем материале, отражают наше мнение на день публикации и подлежат изменению без предупреждения. Информация, представленная в настоящем материале, не предлагается в качестве единственного основания для принятия каких-либо решений в отношении рассматриваемых в настоящем материале ценных бумаг или компаний. Альфа-Банк может иметь длинные или короткие позиции по ценным бумагам и компаниям, упомянутым в настоящем отчете, или иметь в них финансовый интерес. Альфа-Банк не несет ответственность за последствия использования содержащихся в настоящем отчете мнений или заявлений, или неполноты информации.