

14-20 августа 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

### Наши ожидания:

#### НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **ФРС впервые за 2 года оставила ключевую ставку без изменения – на уровне 5,25% годовых**

#### ✓ **Денежный и валютный рынки**

Мы не ожидаем снижения ставок МБК ниже 2% до конца месяца; если данные по инфляции США подтвердят ожидания, курс рубля вернется к уровню 26,6-26,7 руб/\$.

#### ✓ **Рынок рублевых облигаций**

**Вторичный рынок:** позитивный настрой пока сохраняется в ожидании притока свежих средств в сентябре, но выход данных по инфляции в США может спутать все карты.

Недооценены «телекомы»: Дальсвязь-2, -3, Сибтел-7, УРСИ-07

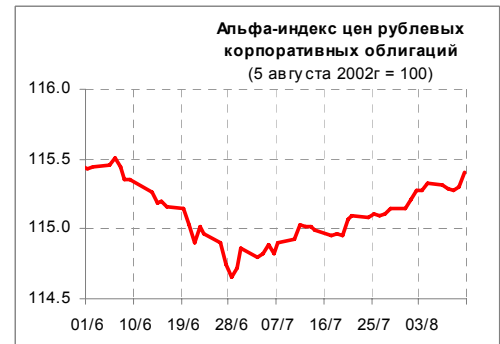
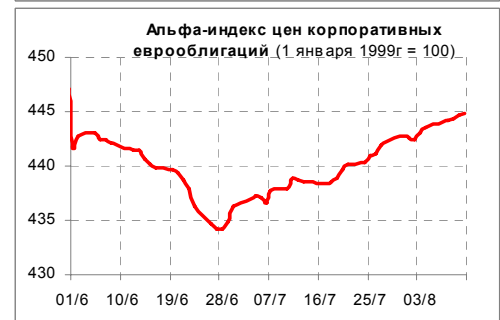
**Первичный рынок:** Объем размещений 17 августа «зашкаливает», превышая показатели за август 2005 г. Сан Интенрбрю имеет шансы разместиться без премии к рынку.

#### ✓ **Рынок еврооблигаций**

Рынок ждет данных по инфляции в США, сохраняя устойчивые позиции. Нашими фаворитами остаются еврооблигации металлургического комплекса – Северсталь-14, Евраз-15, Норникель.

### Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦРР	26.67	-0.36%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	76.55	2.19%
Суверенный Альфа-индекс	598.09	-0.26%
Корпоративный Альфа-индекс	444.80	0.28%
Альфа-индекс цен ОФЗ	335.96	0.12%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.40	0.07%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

Макроэкономические новости .....	3
Денежный и валютный рынки .....	4
Рынок рублевых облигаций .....	6
Рынок еврооблигаций .....	13
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

## Макроэкономические новости

### **ФРС впервые за 2 года оставила ключевую ставку без изменения – на уровне 5,25% годовых**

В Заявлении, сопровождающем решение по ставке, ФРС отметила, что экономический рост во 2-м квартале 2006 г замедлился, по сравнению со скачком 1-го квартала, что по-видимому, связано с охлаждением на рынке недвижимости и предыдущими повышениями ставки и цен на топливно-энергетические товары.

Стержневой индекс (ядро) инфляции в последние месяцы возрос, высокий уровень потребления ресурсов и рост товарных цен будут способствовать сохранению инвестиционного давления. Тем не менее со временем оно снизится, отражая снижение инфляционных ожиданий и накопительный эффект предыдущей денежно-кредитной политики.

Инфляционные риски все же сохраняются. Время и степень дальнейших повышений ставки, которые могут понадобиться для контроля за инфляционными рисками, будут зависеть от поступающих экономических данных по инфляции и экономическому росту.

*Ранее ФРС повышала ставку на 25 б.п. 17 раз подряд, что способствовало прозрачности и предсказуемости денежно-кредитной политики. Теперь перспективы выглядят туманно, хотя пока экономические данные, в особенности данные по рынку труда, сигнализируют о том, что «гайки» денежной политики были закручены слишком туго, и начали тормозить экономический рост. Ведущие мировые эксперты, в том числе представители МВФ, неоднократно предупреждали ФРС о неизбежности таких последствий.*

*Неизменный уровень ставки был уже на 84% учтен рынком, в соответствии с данными августовских фьючерсов. Как следствие, влияние решения ФРС на рынок американского долга было ограниченным: доходность 10-летних КО США одновременно упала до уровня 4,88% годовых, затем вернувшись на прежний уровень.*

*Мы считаем, что пауза в повышении ставки ФРС будет иметь долгосрочный эффект на рынок в виде ослабления поддержки американской валюте, возможность дальнейшего снижения доходности на рынке долга, новые возможности для роста фондового рынка. Развивающиеся рынки в средне- и долгосрочной перспективе обрели новый потенциал.*

*Возможность повышения ставки на следующем заседании ФРС оценивается на рынке фьючерсов на уровне около 12%. Текущая неделя станет ключевой с точки зрения формирования ожиданий относительно решения ФРС на следующем сентябрьском заседании. Во вторник-среду в США выйдут данные по инфляции за июль, способные резко изменить ожидания участников рынка.*

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

**Паритет склоняется в пользу евро...**

Решение ФРС, обнародованное во вторник, определило ситуацию на мировом валютном рынке. Неизменная ставка ФРС вкпе с ростом ставок в Евросоюзе приводит к переоценке баланса мировых валют – ориентиром для многих экспертов является паритет процентных ставок.

Резкое обесценение доллара против евро привело к массивным продажам долларов на российском рынке, что вынудило Банк России принимать активные меры по абсорбированию долларовой ликвидности. В результате объем торгов американской валютой на ETC в четверг превысил все мыслимые уровни, составив \$8,619 млрд, что помогло удержать курс на уровне 26,7 руб/\$. Зато в пятницу, когда новая вспышка инфляционных опасений перевесила чашу весов в пользу доллара, ЦБ сократил присутствие на рынке и курс почти достиг 26,8 руб/\$.

**...ЦБ накачивает рынок рублями**

Накопленная в результате интервенций рублевая масса способствовала росту остатков на корсчетах и депозитах – их суммарное значение превысило к пятнице 750 млрд руб, ставки лишь немного превышали 2% годовых, несмотря на крупные выплаты акцизов на нефтепродукты.

### Наши ожидания

**Ставки выше 2% до сентября**

Даже с учетом большого объема вливаний рублевой ликвидности Банком России, мы не ожидаем снижения ставок МБК ниже 2% годовых до конца месяца. На этой неделе суммарный объем размещений корпоративных, муниципальных и федеральных долговых бумаг составит около 20 млрд руб, состоится выплата ЕСН и акцизов.

**Рубль отвоеует позиции**

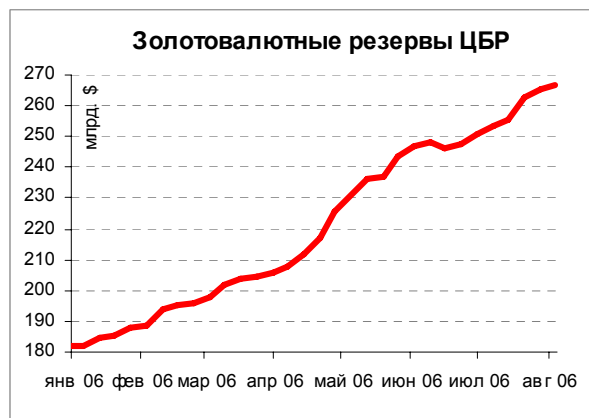
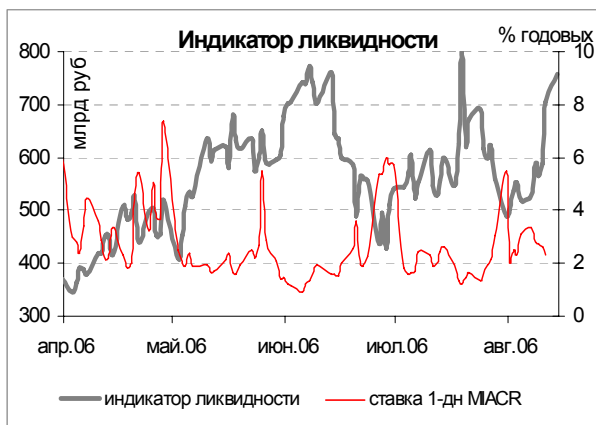
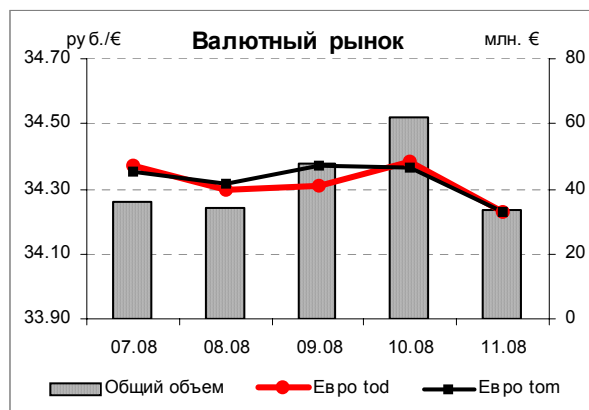
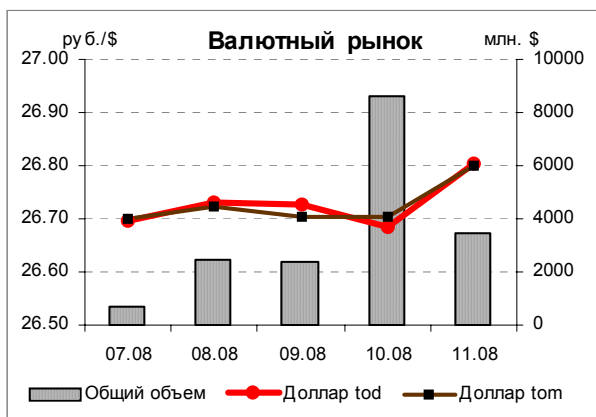
Валютный курс будет определяться динамикой рынка международного рынка FOREX. На этой неделе в ЕС и США выйдут данные по инфляции. Вероятно, участники рынка в очередной раз удостоверятся в том, что цикл ФРС завершен, а ЕЦБ - только начался. В таком случае, курс рубля вернется к уровню 26,6-26,7 руб/\$.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
14-авг	↑	Выплата 8-го купона по облигациям Мгор-42 по ставке 10% годовых	122
15-авг	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Сан Интербрю-1	2 662
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ВИНАП-Инвест	427
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ГАЗ-Финанс по ставке 8.49% годовых	212
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ММБ-1 по ставке 8.30% годовых	41
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Росбанка по ставке 9.25% годовых	139
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям РусПродукт-4 по ставке 13.95% годовых	15
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Эйр Юнион по ставке 13% годовых	49
16-авг	↓	Уплата акцизов, ЕСН и обязательных пенсионных взносов	67 000
	↓	Минфин проведет размещение доптранша ОФЗ 46017	10 000
	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 45001, 46002, 46017, 46020	5 426
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Белгородской Области-3 по ставке 8.38% годовых	42
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Газпром-4 по ставке 8.22% годовых	205
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям АвтоВАЗ-2 по ставке 9.20% годовых	138
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Банка Зенит-2 по ставке 8.39% годовых	84
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ММБ-2 по ставке 6.50% годовых	97
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям НМЗ им Кузьмина по ставке 11% годовых	66
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Русский Стандарт-6 по ставке 8.10% годовых	242
17-авг	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	10 000

	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Самарской Области по номиналу	4 500
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций Сан Интребрю Финанс по номиналу	4 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций Никосхим-Инвест по номиналу	1 500
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям Мгор-43 по ставке 10% годовых	126
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Якутия-6 по ставке 10% годовых	50
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Банка Проектного Финансирования по ставке 12.50%	16
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ДОМО-Финанс по ставке 12.50% годовых	62
	↑	Выплата купона по облигациям НОМОС-Банк-6 по ставке 5% от номинала	40
	↑	Выплата купона по облигациям СУЭК-2 по ставке 8.50% годовых	21
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям банка Спурт по ставке 9.25% годовых	12
18-авг	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ЕБРР-1 по ставке 5.03% годовых	63
21-авг	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ИНКОМ-Лада-2 по ставке 11.75% годовых	41
	↓	Уплата НДС	125 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



### Рынок рублевых облигаций

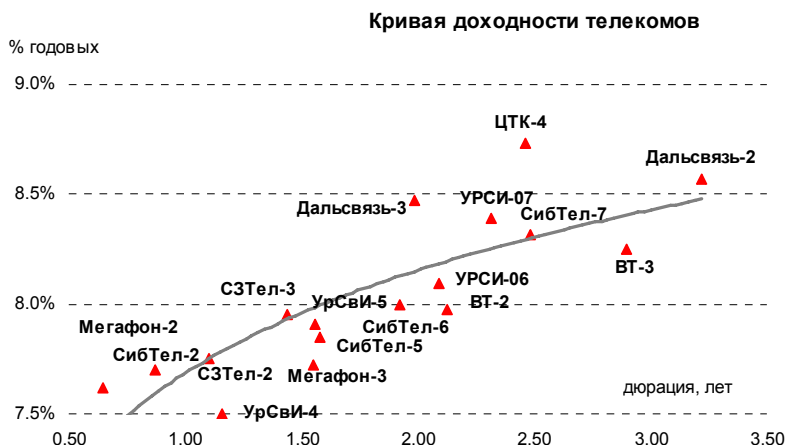
#### Конъюнктура рынка

**Корпоративные облигации: решение ФРС и резкий рост ликвидности стимулировали покупки к концу недели**

Ключевым событием для долговых рынков на прошлой неделе стало заседание ФРС, состоявшееся в среду, на котором было принято решение оставить ключевую процентную ставку без изменений. Данное решение, уже практически учтенное на международных рынках, оказало положительный эффект на рынок рублевого долга. Если в первой половине недели рынки облигаций оставались неактивными, то после снижения неопределенности на международных рынках, в секторе рублевого долга возросла покупательская активность, способствовавшая росту котировок на 0,2-0,5%.

Дополнительным стимулом для ценового роста стала активизация операций ЦБ на валютном рынке. В четверг Банк России проводил покупку долларов в рамках предотвращения резкого укрепления рубля. В результате этих операций объем эмиссии рублевой массы превысил 150 млрд руб. Увеличение свободной ликвидности в банковской системе оказало поддержку покупателям.

Основной объем сделок был сосредоточен в среднесрочных выпусках 1-го эшелона и «телекомах». Вышедшие на вторичные торги облигации Дальсвязи подорожали на 0,5-1,4% к цене размещения, однако их доходность по-прежнему находится выше кривой телекоммуникационного сектора. Также недооцененными остаются выпуски СибТел-7 и УРСИ-07.



**Субфедеральные облигации**

В секторе субфедерального долга, в отличие от корпоративного сегмента, наблюдалась активизация торгов в середине недели. Основной объем сделок был сосредоточен в бумагах облигациях МосОбласти (33% биржевого оборота), Нижегородской области (17%), и облигациях Воронежской Области (6%). При этом, цены оставались практически на прежних уровнях.

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

Выпуск	Объем в обращениях, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	06.12.06	8.57%	--	1.42%	218.92	NA
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.14%	0.09%	176.22	BBB-/A3
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	7.50%	0.04%	147.23	B+
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	06.12.06	--	8.47%	0.56%	123.27	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	25.01.07	--	6.99%	0.14%	99.01	BBB-/A3
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	9.11%	0.05%	89.79	NA
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	8.95%	--	-0.19%	87.98	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	06.11.06	--	8.12%	0.22%	87.51	NA
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.19%	0.22%	86.10	BBB-/A3
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	01.02.07	--	7.96%	0.09%	81.97	BB/A3
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	5.79%	0.07%	78.66	NA
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	05.12.06	--	8.25%	0.47%	76.96	B+
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	6.91%	-0.01%	69.09	BB+/Baa1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.45%	--	-0.01%	68.43	CCC+/Caa1
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	7.97%	--	0.12%	57.41	B+
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	23.08.06	--	8.00%	0.27%	57.06	A3
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	26.10.06	--	8.79%	0.23%	56.56	B-
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	8.25%	--	-0.01%	55.39	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	8.73%	-0.23%	54.59	B-/B-
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	10.78%	--	0.05%	54.33	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.60%	0.33%	53.22	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	10.07.07	8.15%	09.01.07	8.30%	--	0.00%	52.50	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	19.10.06	10.08%	--	-0.10%	50.64	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	8.88%	--	0.17%	50.34	NA
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	9.13%	--	0.05%	50.28	NA
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	0.52%	11.14%	-0.41%	50.11	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.65%	-0.01%	46.99	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	08.02.07	--	6.91%	0.03%	45.24	BB+/Baa1
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.41%	0.21%	44.41	B+/Baa2
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.27%	0.16%	41.62	B+/Baa2
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	7.85%	0.42%	40.54	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.29%	--	0.07%	40.20	NA
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	12.36%	--	0.07%	39.74	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.82%	--	-0.21%	38.18	CCC+
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	7.91%	0.29%	38.08	B+
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	7.98%	--	0.46%	36.77	B-
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	8.35%	--	0.00%	36.07	NA
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	07.12.06	10.84%	--	0.05%	35.79	B1
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	9.44%	0.29%	35.20	CCC+/Caa1
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.34%	--	0.08%	34.42	NA
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	22.11.06	--	8.32%	0.30%	33.55	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	26.01.07	10.40%	--	-0.10%	32.59	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.55%	--	0.10%	32.22	BB+/A2
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.14%	0.37%	31.71	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	10.05%	--	0.02%	31.24	NA
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	02.10.06	9.79%	--	0.10%	30.24	B1
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	11.05%	--	0.47%	29.60	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.09%	--	0.30%	29.40	B+
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.40%	0.35%	29.39	B+/B3
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	23.08.06	9.59%	--	-0.16%	29.01	B-
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	22.08.06	13.66%	--	0.04%	28.76	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	12.55%	--	-0.15%	28.34	NA
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	24.08.06	11.58%	--	0.00%	27.50	NA
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	30.11.06	10.23%	--	0.39%	27.20	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	11.63%	--	0.10%	26.88	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.28%	--	0.09%	25.89	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	14.83%	-0.72%	25.68	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	12.05%	--	-0.01%	25.66	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	26.10.06	6.12%	--	0.03%	25.42	BBB/A2
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	6.22%	8.52%	-0.05%	25.34	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.73%	--	-0.01%	25.32	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.49%	--	0.50%	24.17	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	10.09%	--	-0.09%	23.15	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.55%	--	-0.07%	22.98	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.00%	--	0.35%	22.50	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	10.88%	--	-0.04%	22.01	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	24.10.06	10.16%	--	0.09%	21.79	NA

ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.05%	--	-0.05%	21.69	NA
Дальсвязь-1	1 000	15.11.06	--	13.00%	15.11.06	--	7.55%	-0.11%	21.06	NA
Разгулай-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.36%	--	0.14%	20.91	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	12.54%	--	0.20%	20.38	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	6.43%	-0.07%	20.04	BBB-/A3
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	7.70%	-0.01%	19.95	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	9.02%	0.07%	19.74	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	11.77%	12.19%	-0.07%	18.51	NA
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	19.12.06	10.93%	--	0.00%	17.63	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.46%	0.44%	17.39	BB-
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	18.08.06	12.18%	--	-0.06%	16.69	NA
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	06.12.06	--	9.13%	-0.10%	16.03	NA
РСХБ-1	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	06.09.06	6.60%	--	0.03%	15.20	A3
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.39%	--	0.30%	15.04	B+
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.67%	-0.09%	14.47	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.43%	-0.24%	14.11	NA
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.71%	--	0.04%	13.75	NA
Евросетъ-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	05.12.06	10.79%	--	0.15%	13.35	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.35%	--	0.08%	13.04	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.99%	0.26%	13.01	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	13.83%	0.14%	12.52	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.42%	0.30%	12.29	NA
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	22.08.06	10.50%	--	-0.04%	11.98	B3
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	14.46%	--	-0.25%	11.73	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	6.85%	--	0.00%	11.67	BB-/Ba3
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.02%	-0.06%	11.66	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.75%	--	0.02%	11.63	NA
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	11.24%	--	0.08%	11.52	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	8.80%	--	0.30%	11.48	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	07.11.06	9.28%	--	-0.25%	11.42	NA
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.62%	--	0.08%	11.28	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.67%	--	-0.11%	11.12	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	10.23%	-0.01%	11.08	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.67%	-0.21%	11.04	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	9.12%	--	-0.18%	10.76	B-
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	07.12.06	--	9.80%	0.03%	10.56	B1
Оргрзсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	09.02.07	8.40%	--	-0.20%	10.09	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	9.29%	-0.06%	9.91	CCC+/Caa1
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	07.02.07	--	9.11%	0.05%	9.90	CCC+/Caa1
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	25.10.06	--	10.47%	0.04%	9.53	B1
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	10.98%	--	0.09%	9.43	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	11.96%	--	0.03%	9.29	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	10.81%	0.00%	9.24	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	10.81%	--	0.09%	9.14	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	23.03.07	6.50%	21.09.06	6.07%	--	0.10%	9.03	BBB/A2
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.11%	0.07%	9.00	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.75%	--	-0.30%	8.98	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	-1.96%	--	2.36%	8.83	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.86%	0.04%	8.83	NA
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.22%	--	0.04%	8.51	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	31.08.06	7.96%	--	0.10%	8.39	B+
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.41%	13.39%	-0.01%	8.36	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.21%	--	-0.15%	8.20	NA
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	04.01.07	10.81%	--	0.15%	8.13	NA
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	19.12.06	8.00%	--	0.64%	8.06	B1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.81%	--	-0.09%	7.97	NA
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.12%	-0.20%	7.54	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	3.94%	--	0.04%	7.53	CCC+
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	12.79%	--	-0.10%	7.46	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	13.91%	-0.50%	7.37	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	18.01.07	10.88%	--	0.07%	7.34	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.08.06	12.68%	--	-0.11%	7.07	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	9.32%	--	0.49%	6.92	NA
ЮГТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	28.11.06	13.71%	--	-0.10%	6.71	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	12.01%	--	-0.10%	6.67	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	10.35%	-0.20%	6.63	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	06.09.06	9.51%	--	0.08%	6.39	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.67%	--	0.10%	6.35	NA
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.85%	-0.85%	6.09	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	7.21%	-0.06%	5.92	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.77%	--	0.10%	5.87	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.77%	13.39%	0.13%	5.87	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.18%	--	-0.08%	5.72	NA





Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.51%	--	0.09%	5.64	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	13.09%	--	-0.93%	5.22	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.94%	--	-0.20%	5.20	B/Ba3
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	9.39%	9.38%	0.00%	5.16	NA
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.09%	0.05%	5.11	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	7.52%	--	0.05%	5.05	B-
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	22.12.06	10.74%	--	0.00%	5.00	NA
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	25.10.06	10.96%	--	-0.05%	4.99	NA
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	14.12.06	13.29%	--	-0.08%	4.99	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.62%	-0.20%	4.94	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.56%	0.06%	4.90	B+/Ba2
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	02.11.06	--	8.71%	-0.03%	4.86	B-/Ba3
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	01.02.07	9.67%	--	0.20%	4.64	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	13.02%	--	0.04%	4.57	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	9.07%	-0.15%	4.56	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.62%	-0.05%	4.55	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.61%	--	-0.21%	4.38	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	12.15%	-0.35%	4.33	NA
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	11.32%	--	0.46%	4.13	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	30.10.06	10.13%	--	-0.04%	4.00	B1
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	30.11.06	--	9.96%	-0.10%	4.00	NA
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.59%	0.02%	3.51	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.12%	-0.20%	3.21	B-/B-
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.25%	-0.39%	3.10	BB-/B1
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	26.10.06	9.85%	--	0.07%	3.05	B2
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	8.32%	-0.10%	3.03	NA
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	28.11.06	9.07%	--	0.04%	3.01	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	12.03%	--	-0.22%	2.78	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	25.01.07	9.42%	--	-0.40%	2.59	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	12.95%	--	0.03%	2.58	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	13.12.06	8.51%	--	-0.05%	2.58	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	08.02.07	10.27%	--	0.03%	2.55	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	12.62%	--	-0.06%	2.55	B-
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	8.56%	--	0.05%	2.51	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	--	13.33%	0.18%	2.37	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.93%	-0.23%	2.37	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.65%	-0.39%	2.34	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.08.06	11.17%	--	-0.08%	2.29	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.56%	0.81%	2.27	B1
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.45%	--	-0.20%	2.22	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	11.97%	0.10%	2.13	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	6.56%	--	0.11%	2.02	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	10.80%	--	-0.30%	2.00	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.45%	-0.01%	1.93	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.78%	--	0.05%	1.91	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.84%	0.06%	1.85	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	6.44%	6.99%	-0.12%	1.62	BB+/Baa2
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.01%	0.20%	1.51	BBB-/A3
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	15.11.06	12.30%	--	-0.03%	1.50	NA
ЦНТ-1	500	22.08.06	--	16.00%	22.08.06	--	9.44%	0.26%	1.47	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	7.69%	9.00%	-0.02%	1.41	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.30%	--	0.51%	1.40	B1
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	24.10.06	12.54%	--	0.00%	1.21	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	11.07%	--	-0.21%	1.21	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	22.08.06	11.56%	--	0.02%	1.14	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	6.96%	--	-0.09%	1.01	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.11.06	12.96%	--	0.10%	1.01	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	6.90%	--	0.13%	1.01	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.25%	--	-0.15%	1.00	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	23.11.06	--	12.06%	0.00%	1.00	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.41%	--	-0.03%	1.00	B/Ba3
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	13.00%	-0.19%	0.93	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	11.42%	--	0.05%	0.74	NA
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	16.08.06	11.78%	--	-0.18%	0.74	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	22.08.06	10.52%	--	0.05%	0.70	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.23%	--	0.04%	0.70	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.60%	--	-0.40%	0.65	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.25%	--	-0.12%	0.61	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.03%	18.08.06	--	--	-0.05%	0.55	AAA/Aaa
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	18.01.07	--	6.11%	-0.23%	0.54	BB+/Baa1
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	22.12.06	9.75%	--	0.10%	0.52	NA
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	22.08.06	10.88%	--	-0.13%	0.51	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	11.89%	-0.10%	0.51	NA

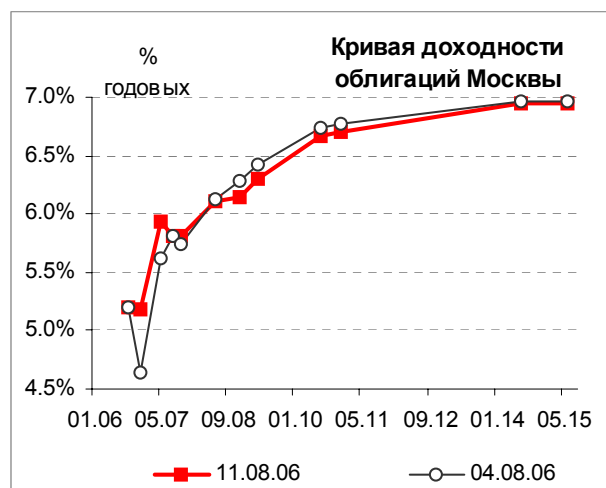
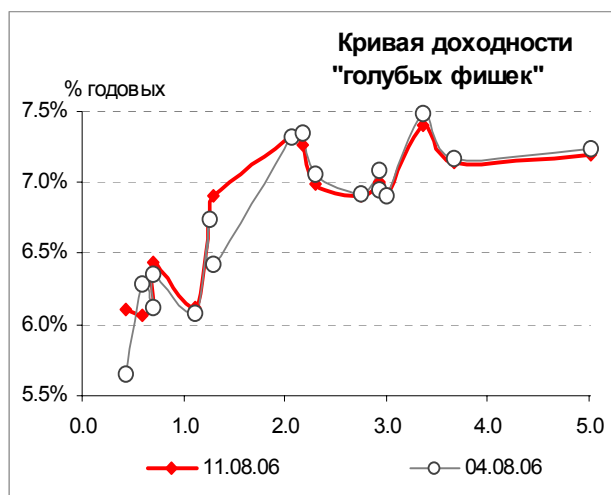
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.96%	-0.20%	0.51	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.10.06	--	7.61%	0.29%	0.50	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.79%	--	0.30%	0.50	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.12%	-0.09%	0.43	BB+/Baa1
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	10.79%	--	0.16%	0.42	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	07.09.06	--	9.76%	-0.01%	0.41	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	09.01.07	11.87%	--	-0.72%	0.41	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	12.45%	01.02.07	--	8.20%	0.10%	0.40	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	26.12.06	8.00%	--	-0.19%	0.40	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	13.86%	--	0.50%	0.31	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.09.06	11.52%	--	-0.05%	0.30	NA
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	14.09.06	8.55%	--	0.30%	0.30	B+/Ba2
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	10.34%	--	-0.18%	0.25	NA
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	15.09.06	10.37%	--	-1.23%	0.12	B1
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	17.08.06	--	9.84%	-0.25%	0.10	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.54%	--	-0.05%	0.08	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	10.11.06	--	13.10%	-0.10%	0.07	NA
СПб-Банк	1 000	22.06.09	17.06.07	9.60%	14.09.06	9.81%	--	0.10%	0.03	B1
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	28.11.06	7.36%	--	-0.27%	0.03	BB-/Baa3
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	10.73%	--	-0.10%	0.03	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.24%	--	0.00%	0.01	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	11.55%	0.40%	0.01	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.06	--	6.50%	-0.77%	0.01	BB+/Baa2
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.76%	-0.04%	0.01	BBB-/A3
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.23%	0.07%	0.00	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	11.10.06	--	6.77%	0.39%	0.00	BB-/B1
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	8.23%	-0.26%	0.00	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	05.10.06	10.68%	--	0.01%	0.00	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.65%	0.09%	0.00	BB-

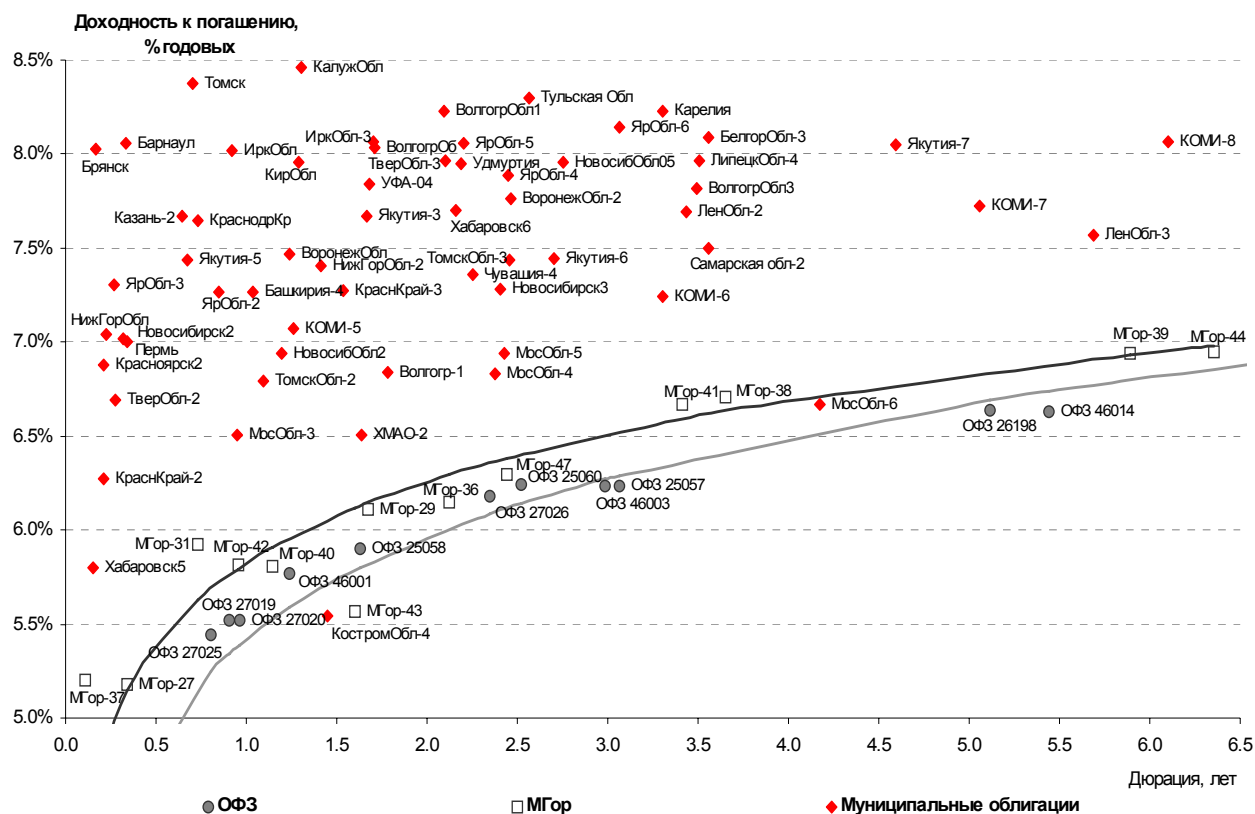
Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

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, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. Свердлов-Энерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.





**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 14 – 20 августа**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Самарская Область	17.08.06	4 500	5 лет	100	квартал	На конкурсе		ВТБ, ИК Тройка - Диалог
Сан Интербрю-2	17.08.06	4 000	13.08.09	100	полгода	На конкурсе		Райффайзенбанк
НИКОСХИМ-Инвест-2	17.08.06	1 500	20.08.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ФК Уралсиб

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

***Вторичный рынок:  
пока позитивный  
настрой, но...***

***... возможна  
дестабилизация на  
фоне данных по  
инфляции в США***

***Объем размещений в  
четверг превышает  
уровень августа 2005 г***

### **Наши ожидания**

Ситуация на вторичном рынке корпоративного долга в начале недели остается позитивной. Сохранению спроса на высоколиквидные рублевые активы способствуют следующие факторы:

- стабильная ситуация на рынке внешнего долга и сужение спредов российских еврооблигаций к КО США до уровня 100-105 б.п.;
- ожидания по укреплению рубля;
- приближение осеннего периода, традиционно характеризующегося ростом активности как эмитентов, так и инвесторов. В том числе, в сентябре ожидается приток иностранных инвесторов на рынок рублевого долга, что обуславливает концентрацию спроса, прежде всего, в облигациях, способных заинтересовать нерезидентов своим кредитным качеством.

Однако в середине недели возможен рост волатильности на фоне выхода данных по инфляции в США. В случае, если показатели окажутся неожиданными и приведут к дестабилизации международных рынков, рублевый рынок отреагирует снижением активности и расширением спредов между заявками на покупку и продажу бумаг.

На первичном рынке в четверг состоится размещение трех выпусков суммарным объемом 10 млрд руб. Суммарный объем эмиссий, запланированный на 17 августа, превышает общий показатель размещений за август в течение всех предыдущих лет. Однако, благодаря достаточному уровню рублевых средств (образовавшихся, в т.ч. благодаря операциям ЦБ) мы не ожидаем проблем с ликвидностью.

Более того, учитывая подготовку ряда спекулятивно настроенных инвесторов к ралли, ожидающемуся в сентябре, не исключено, что облигации, интересные нерезидентам (прежде всего, Сан Интербрю) будут размещены без премии к рынку.

## **Рынок еврооблигаций**

### **Конъюнктура рынка**

***Emerging Markets  
смотрят вверх***

Тенденции прошедшей недели способствовали укреплению доверия инвесторов к развивающимся рынкам. Не взирая на рост доходностей КО США (UST-10 снизились в цене на 2,5%, UST-30 – на 1,6%), рынок сохранил устойчивые позиции, что привело к сужению спреда к 10-летним КО США ниже 105 б.п. В лидерах роста прежние локомотивы падения: Турция, Бразилия, Мексика. Оптимизм исходит от (1) позитивных ожиданий по рейтингам России и Бразилии (2) надежд на стабилизацию ситуации на Ближнем Востоке и в Украине (3) паузы в росте ставок в США.

***Спреды к Treasuries  
сужаются***

Снижение цен на американском рынке объяснялось коррекцией после заседания ФРС по ставкам, которое сопровождалось размытым комментарием. Представители ФРС не пролили свет на дальнейшую политику, инвесторы ждали большей прозрачности и предсказуемости. К тому же пятничные данные показали, что инфляционное давление на экономику все еще сохраняется.

***Покупатели  
выбирают  
металлургию,  
телекомы***

В корпоративном сегменте российских еврооблигаций сохранялся повышенный интерес к телекоммуникационным (Вымпелком, МТС) и металлургическим компаниям, подогретый повышением рейтинга Норникеля от S&P до максимального среди частных компаний уровня (+1%).

### **Наши ожидания**

***Повышение ставки в  
сентябре  
маловероятно***

Текущая неделя принесет первые макроэкономические новости, которые повлияют на формирование ожиданий по поводу дальнейшей денежно-кредитной политики ФРС. Во вторник будет опубликован индекс цен производителей – PPI, в среду – ключевой показатель инфляции CPI. Основную аналитическую ценность представляют стержневые индексы, без учета топливно-энергетических товаров и продуктов питания, на которые Комитет по открытому рынку будет опираться при установлении ставки 20 сентября. Пока вероятность повышения ставки на сентябрьских фьючерсах оценивается в 12%.

***Мы рассчитываем на  
продолжение роста***

Наш взгляд на рынок российских еврооблигаций остается оптимистичным – даже в случае публикации инфляционных данных, возможности ФРС сильно ограничены плачевным состоянием рынка труда и замедлением экономического роста. Все больше экспертов говорят о том, что в 2007 году ФРС может столкнуться с необходимостью понизить ставку, а ведущие маркет-мейкеры рынка облигаций Pitco и Goldman Sachs наперебой прогнозируют ралли на рынке КО США. К тому же внутренние предпосылки по-прежнему благоприятствуют росту – повышение странового рейтинга от Fitch воспринимается как предвестник дальнейших повышений, решение вопроса о вступлении в ВТО запланировано на осень, а интерес нерезидентов после окончательной либерализации валютного рынка очевиден.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие
13-авг	Россия	Выплата купона по еврооблигациям НОМОС-Банк по ставке 9,125% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпромнефть-07 по ставке 11,5% годовых
14-авг	ЕС	ВВП в зоне евро
15-авг	США	Индекс цен производителей (PPI)
	США	Нетто-покупки американских ценных бумаг нерезидентами
16-авг	Япония	Протокол заседания Банка Японии от 11 августа
	США	Промпроизводство в июле
	США	Инфляция (CPI) в июле
	США	Строительство новых жилых домов
	США	Использование производственных мощностей
	США	Запасы топлива
17-авг	ЕС	Промпроизводство в зоне евро
	ЕС	Инфляция в зоне евро
	США	Первичные обращения за пособиями по безработице
	США	Опережающие индикаторы
	США	Индекс ФРБ Филадельфии
	Бразилия	Внешний долг
18-авг	ЕС	Торговый баланс в июне
	США	Индекс доверия Мичиганского университета

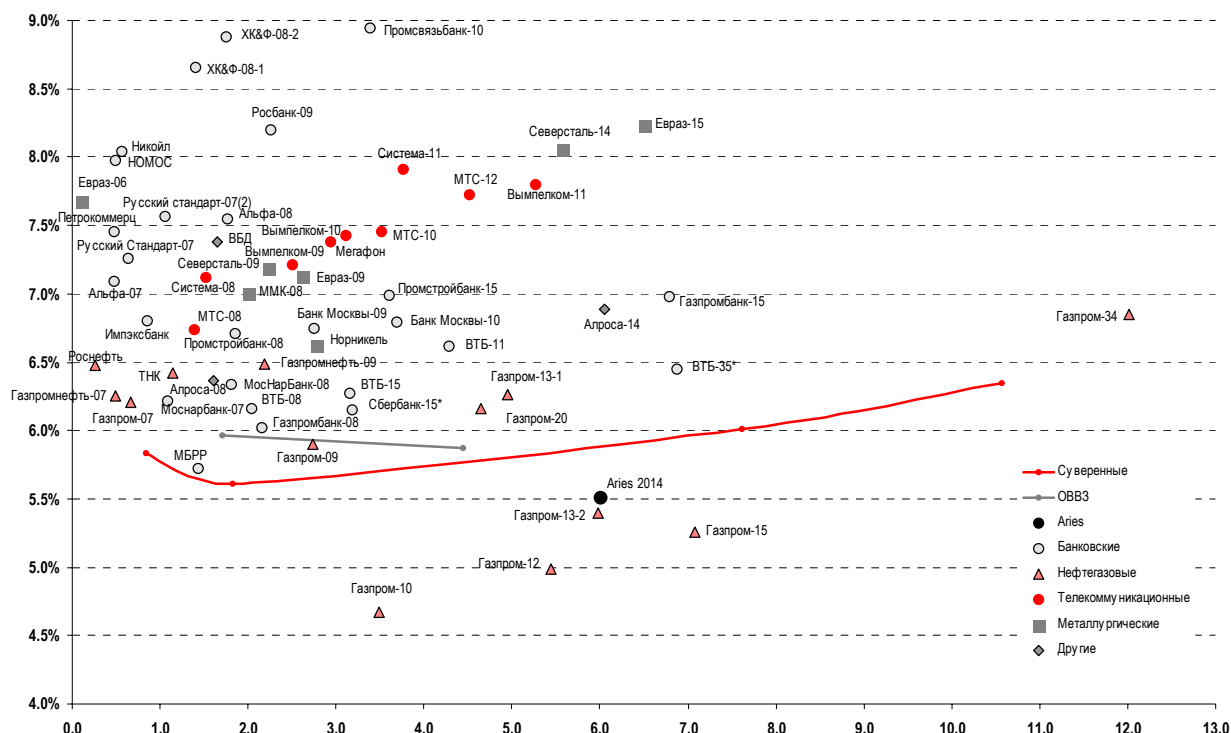
## Индикаторы рынка российских еврооблигаций

**Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Сред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	0.84	26.12.06	10.000%	103.44	-0.06%	5.8%	69	-5.6	0.09	2400
Евро-10	31.03.10	1.83	30.09.06	8.250%	104.44	-0.05%	5.6%	62	-1.2	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.71	24.01.07	11.000%	141.63	-0.18%	6.1%	108	-5.6	1.06	3467
Евро-28	24.06.28	10.56	24.12.06	12.750%	175.07	-0.14%	6.3%	134	-7.4	1.81	2500
Евро-30	31.03.30	7.62	30.09.06	5.000%	109.69	-0.34%	6.0%	104	-2.6	0.80	20310
<b>ОВФЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	1.71	14.05.07	3.000%	95.25	-0.07%	6.0%	95	1.2	0.58	2707
Минфин 7	14.05.11	4.44	14.05.07	3.000%	88.44	0.78%	5.9%	95	-25.6	0.72	1750
Минфин 8	14.11.07	0.72	14.11.06	3.000%	97.75	0.26%	6.2%	107	-31.8	0.07	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.656%	103.58	-0.07%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.81	25.10.06	7.750%	111.05	-0.12%	4.0%	31	-4.5	0.32	1000
Aries 2014	25.10.14	6.00	25.10.06	9.600%	126.70	0.09%	5.5%	56	-10.1	0.76	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-11	12.10.11	4.35	12.10.06	6.450%	107.25	-0.02%	4.8%	106	-7.5	0.47	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, %	Доходность к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
<b>Банковские</b>											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.48	09.02.07	7.750%	100.30	0.05%	7.1%	191	-16.0	0.05	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.77	02.01.07	7.750%	100.34	0.32%	7.5%	254	-24.8	0.17	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.93	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	182	-8.1	0.39	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.48	09.12.06	8.625%	99.39	-0.12%	8.7%	377	-5.9	0.63	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.75	28.09.06	8.000%	103.46	0.02%	6.7%	181	-9.0	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.70	26.11.06	7.375%	102.11	0.07%	6.8%	187	-10.1	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.16	11.12.06	6.875%	101.81	0.18%	6.0%	105	-15.7	0.22	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.28	12.10.06	7.500%	104.90	0.13%	6.6%	170	-10.6	11.39	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.16	04.02.07	6.315%	100.13	0.18%	6.3%	134	-13.7	-0.83	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.88	02.01.07	6.250%	98.65	-0.18%	6.5%	150	-5.0	14.01	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.04	30.10.06	7.250%	102.20	-0.12%	6.2%	119	-1.6	0.21	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.79	23.09.06	6.500%	96.83	1.04%	7.0%	697	-15.3	0.65	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.85	29.12.06	9.000%	101.81	-0.04%	6.8%	167	-4.0	0.08	100
МБРР	03.03.08	1.43	03.09.06	8.625%	104.23	0.51%	5.7%	68	-43.5	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.10	23.09.06	9.375%	100.00	0.06%	9.0%	386	-51.7	0.01	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.09	05.10.06	7.205%	101.07	-0.33%	6.2%	112	14.2	0.11	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.81	31.12.06	4.375%	96.58	-0.47%	6.3%	134	22.3	0.17	150
НИКойл	19.03.07	0.57	19.09.06	9.000%	100.53	-0.07%	8.0%	287	6.1	0.06	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.49	13.08.06	9.125%	100.54	0.19%	8.0%	279	-45.6	0.05	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.48	09.02.07	9.000%	100.71	0.01%	7.5%	228	-11.2	0.05	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.86	29.01.07	6.875%	100.30	-0.10%	6.7%	671	5.2	0.18	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.61	29.09.06	6.200%	97.21	0.48%	7.0%	699	-12.9	25.29	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.20	27.10.06	10.250%	100.57	-0.01%	9.9%	482	-1.0	5.70	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.39	04.10.06	8.750%	99.11	0.15%	8.9%	402	-11.3	-1.57	200
Росбанк-09	24.09.09	2.26	24.09.06	7.500%	103.47	0.29%	8.2%	324	-6.8	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.64	14.10.06	8.750%	100.93	0.20%	7.3%	209	-37.6	0.06	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.06	28.09.06	7.800%	100.23	0.16%	7.6%	246	-19.5	0.11	300
Сбербанк	24.10.06		24.10.06	7.155%	100.06	-0.07%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.18	11.02.07	6.230%	100.23	0.16%	6.2%	122	-12.9	-1.91	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.40	04.02.07	9.125%	100.63	0.00%	8.7%	360	-6.0	0.14	150

ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.75	31.12.06	8.625%	99.55	-0.03%	8.9%	388	-4.2	0.17	275
<b>Нефтегазовые</b>											
Газпром-07	25.04.07	0.67	25.10.06	9.125%	101.93	-0.13%	6.2%	105	7.6	0.07	500
Газпром-09	21.10.09	2.73	21.10.06	10.500%	113.16	0.16%	5.9%	95	-15.8	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.49	27.09.06	7.800%	111.47	0.21%	4.7%	95	-14.0	0.39	1000
Газпром-12	09.12.12	5.45	09.12.06	4.560%	97.72	0.44%	5.0%	114	-15.4	0.52	1000
Газпром-13-1	01.03.13	4.95	01.09.06	9.625%	117.84	0.32%	6.3%	134	-15.2	0.59	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.98	22.01.07	4.505%	94.92	-0.34%	5.4%	45	-1.9	0.55	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.68	22.01.07	5.625%	98.61	-0.13%	3.4%	-154	-4.9	0.27	647
Газпром-15	01.06.15	7.07	01.06.07	5.875%	104.23	0.51%	5.3%	30	-15.3	0.71	1000
Газпром-20	01.02.20	4.64	01.02.07	7.201%	104.43	0.39%	6.2%	124	-18.0	0.44	1250
Газпром-34	28.04.34	12.02	28.10.06	8.625%	121.91	0.94%	6.8%	181	-17.1	1.45	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.86	00.01.00	0.000%	101.56	-0.02%	5.1%	20	-24.5	0.71	0
Роснефть	20.11.06	0.26	20.11.06	12.750%	101.56	-0.02%	6.5%	140	-33.7	0.03	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.49	13.08.06	11.500%	102.50	-0.05%	6.3%	107	-12.2	0.05	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.18	15.01.07	10.750%	109.38	-0.31%	6.5%	152	4.6	0.23	500
ТНК	06.11.07	1.15	06.11.06	11.000%	105.28	-0.01%	6.4%	133	-10.4	0.12	700
<b>Телекоммуникационные</b>											
АФК Система-08	14.04.08	1.52	14.10.06	10.250%	104.80	0.61%	7.1%	209	-48.7	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.77	28.01.07	8.875%	103.56	0.60%	7.9%	298	-24.9	0.38	350
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.45	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	0.9%	-424	-161.9	0.05	0
Вымпелком-09	16.06.09	2.51	16.12.06	10.000%	107.02	0.39%	7.2%	226	-24.9	0.26	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.11	11.02.07	8.000%	101.74	0.58%	7.4%	249	-27.2	0.31	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	103.08	1.04%	7.8%	287	-27.7	7.13	300
Мегафон	10.12.09	2.94	10.12.06	8.000%	101.78	0.45%	7.4%	244	-23.8	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.39	30.01.07	9.750%	104.11	0.40%	6.7%	168	-38.0	0.14	400
МТС-10	14.10.10	3.51	14.10.06	8.375%	103.21	0.90%	7.5%	253	-33.9	0.36	400
МТС-12	28.01.12	4.51	28.01.07	8.000%	101.19	1.45%	7.7%	281	-41.4	0.44	400
<b>Металлургические</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.11	25.09.06	8.875%	100.10	-0.06%	7.7%	250	28.8	0.01	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.62	03.02.07	10.875%	109.84	0.34%	7.1%	218	-22.9	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.50	10.11.06	8.250%	100.05	-0.13%	8.2%	824	2.0	0.64	750
ММК-08	21.10.08	2.00	21.10.06	8.000%	101.95	0.15%	7.0%	204	-14.6	0.20	300
Норильский Никель	30.09.09	2.78	30.09.06	7.125%	101.37	1.02%	6.6%	169	-44.4	0.28	500
Северсталь-09	24.02.09	2.24	24.08.06	8.625%	103.27	-0.01%	7.2%	222	-7.3	0.23	325
Северсталь-14	19.04.14	5.58	19.10.06	9.250%	106.70	0.52%	8.1%	313	-17.5	0.59	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	1.61	06.11.06	8.125%	102.81	0.01%	6.4%	134	-8.2	0.16	500
Алроса-14	17.11.14	6.05	17.11.06	8.875%	112.34	0.41%	6.9%	195	-15.1	0.67	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.65	21.11.06	8.500%	101.80	-0.12%	7.4%	236	0.2	0.16	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

### Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.0	99.250	-2.5%	4.97	4.91	4.875	
U.S. Treasury	15.02.31	16.0	90.969	-1.6%	5.10	4.95	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.0	120.063	0.2%	5.83	9.99	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.4	158.500	0.3%	7.10	7.73	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.3	115.063	-0.1%	6.09	9.13	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.2	133.188	0.2%	7.48	7.79	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.7	103.938	0.0%	5.54	10.70	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.0	113.313	0.1%	5.58	8.71	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	154.625	0.3%	6.53	7.44	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.4	112.813	0.3%	6.48	6.65	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.0	110.250	-0.1%	6.61	8.96	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.3	128.563	-0.1%	7.71	8.26	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	104.438	-0.0%	5.61	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.6	109.688	-0.3%	6.01	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.9	120.500	1.0%	6.98	9.13	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.5	147.750	0.3%	7.51	8.04	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.6	101.576	-0.0%	8.31	10.83	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.4	105.438	0.0%	6.64	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	01.11.19	8.6	109.888	-0.6%	5.95	6.87	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.0	96.250	2.8%	10.47	7.44	9.500	B+
Ford Motor Corp	16.07.31	9.9	76.450	1.4%	10.04	10.08	7.450	B+
General Motors	15.04.16	6.5	83.750	-0.3%	10.40	8.12	7.700	B-/*-
General Motors	01.05.28	10.2	78.375	1.1%	9.04	9.50	6.750	B-/*-

Источник: Bloomberg, 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 (4420) 7588-8400
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	Сергей Родионов
<b>Head of Fixed Income</b>	Виктор Иванов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
<b>Адрес</b>	

© 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 инвес-то-ры, 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-п, 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.