

28 августа–1 сентября 2006 г

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ **Россия больше не является страной-дебитором Парижского клуба, внешний долг к ВВП снизился до 9%**
- ✓ **ЦБР повышает нормативы по отчислению в ФОР для борьбы с избыточной ликвидностью**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Аналитики не ожидают повышения ставки ЕЦБ до 31 августа. Однако комментарии Трише и выходящие макроданные по экономике США способны поддержать евро, сыграв против доллара.

Рубль вернется в диапазон 26,70-26,75 руб/\$. На денежном рынке ЦБ позаботился об отсутствии проблем с ликвидностью в конце месяца.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

На рынке рублевого долга сохранится оптимизм. Покупки перемещаются в сектор 2-го эшелона. Мы обновили рекомендации по покупке, ориентируясь на выпуски, размещавшиеся в этом году и торгующиеся ниже номинала. Мы ожидаем обновления ценовых максимумов в течение ближайшего месяца.

✓ **Рынок еврооблигаций**

Волатильность внешнедолговых рынков повысится на фоне публикации ряда важных макроэкономических данных в США. Публикуемые цифры помогут сформировать ожидания относительно решения ФРС на ближайшем заседании и вероятности хотя бы одного повышения ставки до конца года.

Основные индикаторы рынка

	%Изм.
Официальный курс ЦБР	26.79 0.19%
Цены на нефть Brent spot, \$/ббл	72.08 0.83%
Суверенный Альфа-индекс	603.01 -0.01%
Корпоративный Альфа-индекс	445.89 -0.09%
Альфа-индекс цен ОФЗ	337.79 0.48%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.57 0.05%



СОДЕРЖАНИЕ:

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

Макроэкономические новости

Россия больше не является страной-дебитором Парижского клуба, внешний долг к ВВП снизился до 9%

В понедельник Россия закончила досрочное погашение долга в рамках соглашений Парижского клуба: с 17 по 21 августа странам-кредиторам было выплачено \$21,6 млрд.

После выплаты долга агентство S&P повысило рейтинг кредитным нотам Aries до AAA с BBB. Aries обслуживаются Германией, но привязаны к платежам России по долгам Германии в рамках Парижского клуба. Раньше рейтинг отражал вероятность наступления дефолта России по обязательствам перед Парижским клубом, теперь же этот риск отсутствует, поэтому новые рейтинги отражают только кредитный риск Германии.

В то же время, S&P подтвердило свою позицию, заявив, что завершение выплат Парижскому клубу не повлечет за собой автоматического повышения суверенного рейтинга, поскольку политические и экономические риски остаются. В частности, агентство обеспокоено непредсказуемостью политических решений, неясностью президентских выборов в 2008 г, распустившей инфляцией.

Однако другое рейтинговое агентство – Fitch, недавно повысившее суверенный рейтинг России – рассматривает возможность повышения рейтинга госбумаг РФ выше суверенного уровня. Это стало возможно после изменения методологии агентства. В частности, страновой потолок для России был установлен на уровне A–, что на одну ступень выше суверенного уровня.

В целом окончание выплаты долга перед ПКК является позитивным в среднесрочной перспективе. Во-первых, это повышает кредитное качество России, что ведет к росту доверия со стороны инвесторов. Во-вторых, – снижается долговая нагрузка на бюджет. В-третьих, мы не исключаем повышения суверенного рейтинга Moody's до конца года.

ЦБР повышает нормативы по отчислению в ФОР для борьбы с избыточной ликвидностью

Банк России принял решение с 1 октября повысить норматив отчислений по обязательствам банков перед банками-нерезидентами в рублях и иностранной валюте до 3,5% с 2% в настоящее время.

Причиной данного решения является потребность ограничить прирост денежной массы с целью борьбы с инфляцией. Избыток рублевой ликвидности в банковской системе постоянно нарастает. Этот процесс вызван следующими факторами:

- либерализацией валютного регулирования, включая отмену с 1 июля 2006 г требование о резервировании по валютным операциям,
- массированный чистый приток иностранного капитала в Россию,
- превышение предложения иностранной валюты на внутреннем валютном рынке над спросом на нее ввиду высоких цен на энергоносители.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

На отчетной неделе на международном валютном рынке наблюдалась коррекция. После того, как евро достиг уровня 1,2826 \$/евро, началось укрепление доллара, и к пятнице курс вернулся к 1,2758 \$/евро. Это обусловило ослабление рубля на российском рынке FOREX, курс которого к концу недели вплотную приблизился к 26,8 руб/\$.

Ситуация на денежном рынке в течение всей недели оставалась достаточно спокойной. Лишь в пятницу на фоне крупных налоговых выплат стоимость однодневных рублевых средств превысила 3% годовых.

Наши ожидания

На текущей неделе важным событием для мирового валютного рынка станет заседание ЕЦБ по вопросу ключевой процентной ставки. Экономисты не ожидают повышения ставки на ближайшем заседании: в соответствии с консенсус-прогнозом ставка останется на уровне 3% годовых, а ближайшее повышение ее уровня ожидается лишь 31 октября. Однако комментарии представителей ЕЦБ в ходе заседания могут оказать поддержку евро, сыграв на его повышение.

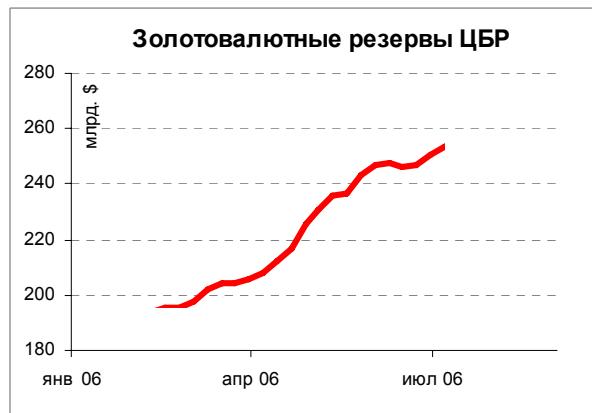
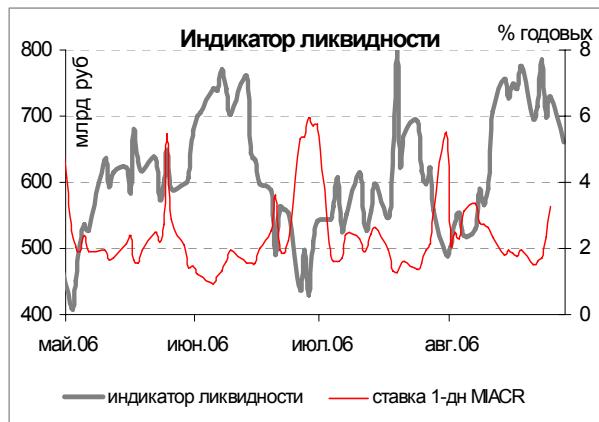
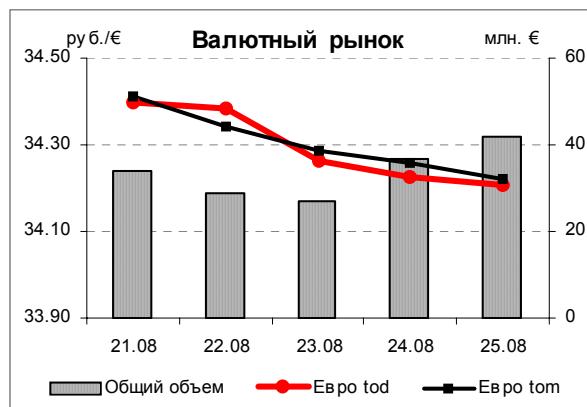
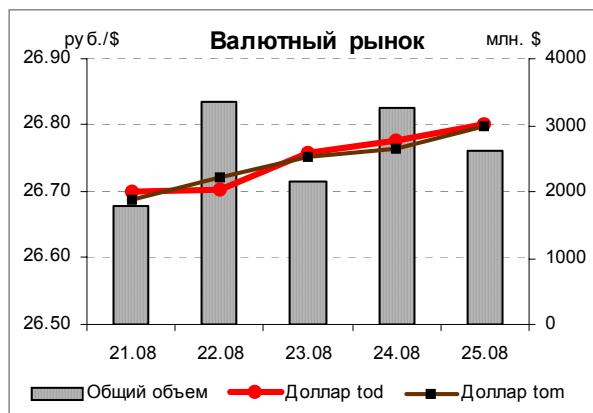
Кроме того, дополнительным фактором в пользу евро могут выступить макроэкономические данные, публикующиеся в США на этой неделе. В случае, если показатели подтвердят замедление экономического роста, это повысит уверенность инвесторов в том, что ставка ФРС также останется без изменений, что окажет давление на американскую валюту.

Таким образом, на этой неделе мы ожидаем укрепление рубля и возвращения его в диапазон 26,70-26,75 руб/\$. На денежном рынке ситуация останется спокойной. Лишь в начале недели ставки overnight сохранятся на повышенном уровне (3-5% годовых). Однако значительные интервенции ЦБ в августе создали достаточный запас прочности в российской банковской системе. Поэтому с окончанием налоговых выплат (28 августа выплачивается налог на прибыль), краткосрочные ставки вернутся в диапазон 1-2% годовых.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
28.авг	Уплата налога на прибыль	65 000
	Выплата 5-го купона по облигациям Красный Восток по ставке 11.50% годовых	86
	Выплата 1-го купона по облигациям ОГО-2 по ставке 12.95% годовых	77
29.авг	Размещение облигаций АИЖК КО по номиналу	1 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций банка петрокоммерц по номиналу	3 000
	Размещение 2-го выпуска облигаций Московского комбината хлебопродуктов по номиналу	1 000
30.авг	Размещение 3-го выпуска облигаций г. Казань по номиналу	2 300
31.авг	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	10 000
	Выплата 3-го упона по облигациям Тверская Область-3 по ставке 7.95% годовых	16
	Выплата 7-го купона по облигациям Новосибирская Обл-2 по ставке 13.30% годовых	66
	Выплата 7-го купона по облигациям ОМЗ-4 по ставке 14.25% годовых	64
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ОМЗ-4 по номиналу	900
	Выплата 1-го купона по облигациям Амурметалл по ставке 9.80% годовых	73
	Выплата 1-го купона по облигациям Мелькомбинат по ставке 11.50% годовых	57
	Выплата 2-го купона по облигациям МИА-3 по ставке 9.40% годовых	35
	Выплата 1-го купона по облигациям Мосэнерго по ставке 7.65% годовых	191
	Выплата 5-го купона по облигациям СвердловЭнерго по ставке 10.50% годовых	26
	Выплата 6-го купона по облигациям С3-Телеком-3 по ставке 9.25% годовых	69
	Выплата последнего купона и погашение облигаций ЯкутскЭнерго	428
01.сен	Выплата 1-го купона по облигациям Серова по ставке 8.75% годовых	87
	Выплата купона по облигациям НКНХ-3 по ставке 8% годовых и погашение 25% от номинала	530
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Русский Стандарт-3 по номиналу	2 000
	Выплата 3-го купона по облигациям Русский Стандарт-4 по ставке 8.25% годовых	124
	Выплата 3-го купона по облигациям Удмуртнефтепродукт по ставке 9.50% годовых	36

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе ОФЗ на отчетной неделе наблюдалось снижение котировок в рамках фиксации прибыли после предыдущего ценового роста. Поводом для продаж послужила некоторая коррекция цен вниз во внешнедолговом сегменте и ослабление рубля к доллару США, что было воспринято российскими участниками рынка как сигнал снижения интереса иностранных инвесторов к вложениям в рублевые облигации.

Как следствие, основные продажи были сосредоточены в дальних выпусках, которые подешевели в пределах 0,25%.

Корпоративные облигации: инвесторы взяли паузу перед продолжением покупок

После значительного ценового роста, на прошлой неделе в секторе корпоративного долга наблюдалась консолидация котировок, активность торгов сократилась. В середине недели по отдельным выпускам началась коррекция цен вниз (в пределах 0,2%), поводом для которой послужили:

- расширение спредов суверенного долга к КО США;
- некоторое повышение ставок на денежном рынке накануне налоговых выплат.

Однако в среднесрочной перспективе инвесторы остаются оптимистично настроенными. Об этом свидетельствует (1) рост котировок выпусков, открывшихся после выплаты купона (Центртелеком-4 прибавил 0,4%); (2) повышенный интерес к выпускам, торгующимся ниже номинала; а также (3) удачные итоги состоявшихся на прошлой неделе размещений, продемонстрировавшие отсутствие проблем со свободными ресурсами и желание покупать облигации практически без премии ко вторичному рынку.

К закрытию рынка в пятницу вернулся спрос, что помогло компенсировать коррекцию цен, наблюдавшуюся в предыдущие дни. В результате большинство выпусков закрылись по итогам недели «в плюсе».

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты купона, %	Ставка очередного купона	Дата к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	7.80%	--	0.31%	417.05
АвтоBA3-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	14.02.07	7.25%	--	-0.16%	250.67
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.10%	0.12%	183.44
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	14.25%	--	0.00%	172.18
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	11.40%	--	0.07%	151.45
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.24%	0.03%	148.09
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.02.07	--	8.51%	0.38%	133.12
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	18.01.07	10.25%	--	0.40%	129.84
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.48%	0.22%	126.78
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	10.34%	--	0.30%	104.12
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	22.11.06	9.19%	--	0.84%	103.00
УралBar3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	8.85%	--	0.00%	99.61
BKM	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.50%	--	0.01%	98.62
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	7.88%	--	0.24%	92.83
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	11.04%	--	-0.05%	85.00
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	8.98%	--	0.06%	83.86
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	5.31%	8.17%	0.00%	83.84
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	10.40%	-0.95%	83.68
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	22.11.06	--	8.25%	-0.15%	81.57
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	22.11.06	--	7.80%	0.50%	76.41
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	05.12.06	--	8.01%	0.74%	74.31

РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.16%	-0.06%	71.75	BBB-/A3
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	19.12.06	8.53%	--	0.10%	69.91	B1
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	20.02.07	7.78%	--	0.36%	68.86	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.11.06	8.80%	--	0.54%	66.96	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.49%	0.15%	66.86	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	8.81%	--	0.01%	65.05	B-
ЦНТ-3	700	01.04.09	--	9.75%	04.10.06	--	9.59%	0.11%	64.65	NA
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.08%	-0.10%	61.65	BBB-/A3
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	20.12.06	8.54%	--	0.10%	59.92	NA
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	06.12.06	8.31%	--	0.06%	57.73	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	11.68%	--	-0.02%	57.24	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	3.73%	-0.21%	56.11	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	7.96%	--	0.15%	54.50	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.58%	0.01%	54.28	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	01.02.07	--	7.63%	0.36%	54.21	BB/A3
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.49%	18.11.06	--	--	-0.02%	54.13	AAA/Aaa
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	7.42%	-0.18%	53.17	B+
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	5.97%	6.80%	0.09%	52.91	BB+/Baa2
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	14.02.07	--	6.81%	-0.05%	52.79	BB+/Baa1
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.78%	13.41%	0.06%	51.78	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	25.01.07	9.32%	--	0.00%	50.48	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	9.24%	0.15%	48.09	CCC+/Caa1
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	15.01%	-0.24%	46.48	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	09.01.07	11.92%	--	-0.21%	43.65	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.12%	0.23%	42.68	NA
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	06.12.06	--	8.95%	0.10%	41.83	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.44%	-0.10%	41.50	BB-/B1
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	7.71%	0.20%	40.25	B+
СибакадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	07.12.06	--	9.51%	0.18%	39.27	B1
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	20.02.07	--	11.01%	0.17%	38.53	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.34%	--	-0.02%	37.43	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	25.01.07	--	6.92%	-0.16%	37.23	BBB-/A3
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	0.24%	36.62	B+/Baa2
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	9.26%	--	0.17%	36.13	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	11.62%	0.24%	35.39	NA
Мариийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	12.38%	--	-0.26%	34.89	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.07%	-0.01%	34.56	NA
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.21%	--	0.05%	32.45	B+
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	18.10.06	10.91%	--	-0.17%	31.21	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	08.02.07	--	6.85%	-0.06%	30.94	BB+/Baa1
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.31%	--	-0.05%	30.77	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	6.41%	8.87%	0.12%	29.24	NA
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	13.02.07	8.75%	--	0.05%	26.29	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	12.29%	0.00%	25.92	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	26.01.07	10.47%	--	-0.05%	25.82	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	7.88%	0.06%	25.37	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.74%	--	-0.18%	25.28	BB+/A2
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.59%	-0.01%	25.16	NA
Черемушки	700	02.03.09	05.03.07	11.30%	04.09.06	12.66%	--	-0.65%	25.07	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	15.02.07	--	8.00%	0.05%	24.15	B1
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.90%	-0.18%	21.44	NA
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	06.12.06	--	8.18%	0.11%	21.21	NA
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	22.12.06	10.74%	--	-0.10%	20.54	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	8.96%	0.15%	20.43	NA
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	07.12.06	10.64%	--	0.14%	20.00	B1
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	23.11.06	--	12.06%	0.00%	20.00	NA
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	11.61%	--	-0.28%	19.87	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	12.03%	--	-0.10%	19.85	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.28%	--	0.04%	19.81	NA
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	10.57%	--	-0.06%	19.59	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	7.95%	--	0.09%	19.49	NA
OCT-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	13.19%	--	-0.12%	19.47	NA
PROвант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	11.92%	1.85%	19.35	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.11.06	12.70%	--	-0.05%	19.09	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.76%	--	0.25%	18.99	NA
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	05.12.06	10.93%	--	-0.40%	18.00	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.44%	0.25%	17.97	NA
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.48%	--	-0.18%	17.94	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	26.10.06	--	8.52%	0.13%	17.77	B-
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	07.02.07	--	8.86%	-0.09%	17.39	CCC+/Caa1
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	11.90%	--	-0.98%	17.39	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	17.11.06	12.15%	--	-0.07%	16.43	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	21.11.06	11.66%	--	-0.03%	16.27	NA

МК ЕвроСервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.10%	--	0.10%	16.23	NA
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	02.10.06	9.62%	--	0.14%	16.04	B1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.09%	--	0.22%	15.97	CCC+/Caa1
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.53%	0.03%	15.56	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.48%	--	0.19%	15.38	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	10.12%	0.15%	15.28	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.03%	--	0.02%	15.09	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	10.37%	--	0.08%	15.04	B3
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.17%	0.05%	15.02	BB-/B1
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	25.10.06	10.38%	--	0.08%	15.01	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.30%	0.04%	15.00	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.11.06	10.92%	--	0.18%	14.89	NA
СибакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	15.09.06	8.92%	--	0.05%	14.15	B1
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	8.52%	--	-0.20%	14.12	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	08.02.07	11.56%	--	-0.05%	13.94	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.02%	-0.23%	13.43	BBB-/A3
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	13.05%	-0.10%	13.26	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	9.69%	0.02%	13.18	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	14.00%	06.09.06	13.45%	--	0.12%	12.60	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.16%	--	0.25%	12.57	NA
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	08.09.06	--	8.94%	0.09%	12.31	NA
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	21.02.07	13.64%	--	0.02%	12.16	NA
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.73%	0.47%	12.13	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	11.85%	--	0.64%	11.61	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.79%	--	-0.08%	11.25	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	11.34%	12.20%	0.01%	11.11	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.04%	--	0.53%	10.69	B1
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.11%	0.05%	10.65	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	6.08%	-0.03%	10.55	BBB-/A3
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.07%	0.10%	10.47	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.49%	--	0.03%	10.43	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	7.50%	0.00%	10.42	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	11.75%	--	-0.59%	10.30	NA
ЯкутскЭнерго	400	31.08.06	--	14.00%	31.08.06	--	5.66%	0.10%	10.02	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.11%	--	0.03%	9.97	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	6.89%	0.01%	9.09	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.38%	0.10%	9.02	NA
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.51%	-0.20%	9.00	NA
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	25.10.06	--	10.57%	-0.05%	8.99	B1
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	21.11.06	10.46%	--	0.06%	8.50	B3
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	12.13%	--	0.01%	8.33	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.07%	--	0.05%	8.10	B+
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.57%	--	0.00%	7.82	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	19.12.06	10.44%	--	-0.27%	7.51	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	19.10.06	9.86%	--	0.16%	7.03	NA
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	26.10.06	9.97%	--	-0.10%	6.68	B2
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	14.20%	0.13%	6.15	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	11.38%	--	0.00%	6.15	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.72%	-0.10%	6.08	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	08.02.07	10.22%	--	0.55%	6.07	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	12.38%	-0.12%	5.86	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	24.10.06	12.53%	--	0.00%	5.72	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.32%	0.29%	5.68	B+/B3
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	7.92%	0.07%	5.61	B1
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.54%	0.23%	5.48	BB-/B1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.80%	--	-0.06%	5.18	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	6.91%	--	-0.05%	5.05	B-
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	9.69%	--	0.13%	5.05	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	6.37%	0.07%	5.02	B-/B-
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	25.01.07	8.53%	--	-0.10%	5.00	Ba3
АгроКом	1 500	21.06.11	26.06.07	10.75%	26.12.06	11.13%	--	-0.10%	5.00	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.25%	--	0.00%	4.99	NA
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.18%	-0.10%	4.97	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.85%	0.12%	4.93	NA
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	15.02.07	11.90%	--	-0.09%	4.81	NA
АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	22.11.06	11.99%	--	0.02%	4.80	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	12.85%	--	0.04%	4.74	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	12.01%	--	-0.38%	4.15	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	08.02.07	--	11.12%	-0.74%	4.01	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	01.02.07	10.11%	--	-0.03%	3.82	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.50%	--	-0.12%	3.81	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.54%	--	-0.04%	3.70	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	11.68%	--	0.07%	3.62	NA

УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	9.19%	--	-0.13%	3.41	NA
СиБТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.04%	--	0.07%	3.39	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.54%	--	0.02%	3.31	NA
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	30.11.06	10.36%	--	0.00%	3.30	NA
С3Телек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.10.06	--	7.71%	-0.25%	3.18	B+
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.13%	0.15%	3.16	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.08	--	8.39%	15.02.07	--	8.52%	0.12%	3.16	B1
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.98%	--	-0.32%	3.07	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.64%	--	-0.15%	3.02	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	8.41%	--	-0.01%	3.01	NA
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	19.12.06	10.89%	--	-0.01%	3.00	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	10.11.06	--	12.81%	-0.15%	2.80	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.29%	--	-0.06%	2.74	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	11.37%	-0.14%	2.74	CCC+/Caa1
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	--	13.69%	-0.47%	2.69	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	10.02%	--	0.10%	2.67	NA
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	14.12.06	13.24%	--	0.00%	2.58	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	12.36%	--	0.30%	2.52	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	28.09.06	--	9.91%	-0.30%	2.51	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.80%	--	-0.01%	2.48	B/Ba3
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-18.30%	9.73%	0.14%	2.46	NA
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	28.11.06	8.91%	--	0.12%	2.37	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	07.11.06	9.35%	--	0.05%	2.26	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	20.02.07	12.36%	--	0.08%	2.21	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.11.06	--	7.44%	0.00%	2.13	NA
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	20.12.06	11.81%	--	0.28%	2.10	NA
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	05.12.06	9.11%	--	-0.18%	2.10	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	07.09.06	--	11.33%	0.00%	2.06	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.06	8.40%	21.02.07	--	8.02%	0.42%	2.06	B+/Ba2
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	14.11.06	--	13.86%	-1.35%	2.01	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.19%	--	-0.06%	2.01	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	16.11.06	12.85%	--	0.00%	1.89	NA
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	14.54%	-0.10%	1.83	NA
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	23.11.06	11.73%	--	-0.08%	1.77	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.24%	--	-0.10%	1.70	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	12.93%	--	0.02%	1.62	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	15.02.07	13.20%	--	-0.14%	1.55	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.44%	-0.27%	1.51	BBB-/A3
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.90%	--	0.01%	1.50	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.42%	--	-0.16%	1.50	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.28%	--	0.35%	1.35	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	9.90%	--	0.10%	1.27	NA
Ютэир-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	10.60%	--	0.10%	1.20	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	11.35%	--	-0.44%	1.20	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.57%	-0.76%	1.14	BB+/Baa1
УЗПС	1 501	10.06.10	12.06.08	12.00%	14.12.06	12.59%	--	-0.38%	1.10	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	13.18%	--	-0.11%	1.09	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	23.11.06	10.71%	--	0.43%	1.03	NA
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.42%	--	0.00%	1.02	NA
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.37%	--	-0.09%	1.01	NA
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	11.94%	--	0.07%	1.01	NA
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.88%	13.62%	-0.29%	1.00	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.81%	--	-0.30%	0.79	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	11.04%	--	-0.01%	0.65	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	51.74%	-2.39%	0.56	NA
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	20.02.07	10.91%	--	0.00%	0.51	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	12.45%	01.02.07	--	8.27%	-0.10%	0.50	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	16.11.06	--	9.55%	-0.55%	0.46	NA
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	15.11.06	12.41%	--	-0.11%	0.43	NA
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.07	7.50%	20.10.06	7.62%	--	-0.25%	0.38	BB+/A2
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	11.17%	--	0.16%	0.35	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.60%	-0.20%	0.35	B+/Ba2
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.44%	-0.17%	0.32	NA
ВТБ-4	5 000	19.03.09	23.03.07	6.50%	21.09.06	6.05%	--	0.00%	0.30	BBB/A2
УБРиР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	05.10.06	11.45%	--	0.00%	0.30	CCC+
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	9.90%	--	0.17%	0.25	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	10.59%	--	-0.20%	0.20	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	14.11%	--	-0.20%	0.19	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	13.32%	-0.41%	0.13	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.37%	--	-0.05%	0.13	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.98%	--	-0.20%	0.12	B/Ba3
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.09.06	12.02%	--	0.10%	0.12	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.65%	--	0.10%	0.11	NA

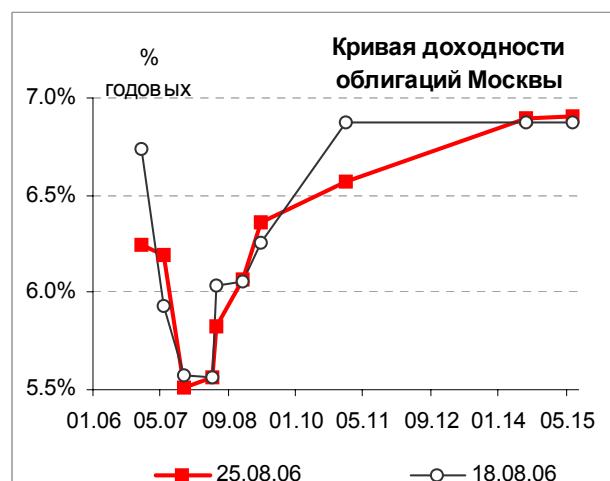
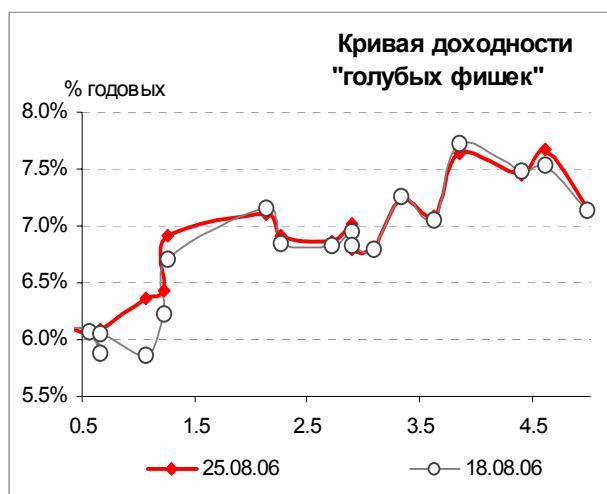
Спурт	500	15.11.06	16.11.06	9.25%	16.11.06	9.57%	-	-0.05%	0.10	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.06	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.87%	-	-0.55%	0.10	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	25.01.07	7.16%	-	-0.54%	0.03	NA
Орграсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	09.02.07	8.04%	-	-0.10%	0.02	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	21.11.06	10.48%	-	-0.05%	0.01	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.43%	0.42%	0.01	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	7.81%	-0.04%	0.00	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	02.11.06	--	8.54%	0.05%	0.00	B-/Ba3
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.10.06	--	7.67%	-0.55%	0.00	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.06	--	7.26%	0.05%	0.00	NA
Роспечатъ	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	8.48%	0.59%	0.00	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	26.10.06	6.09%	--	-0.14%	0.00	BBB/A2
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	21.11.06	--	7.67%	-0.10%	0.00	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	9.94%	0.16%	0.00	NA

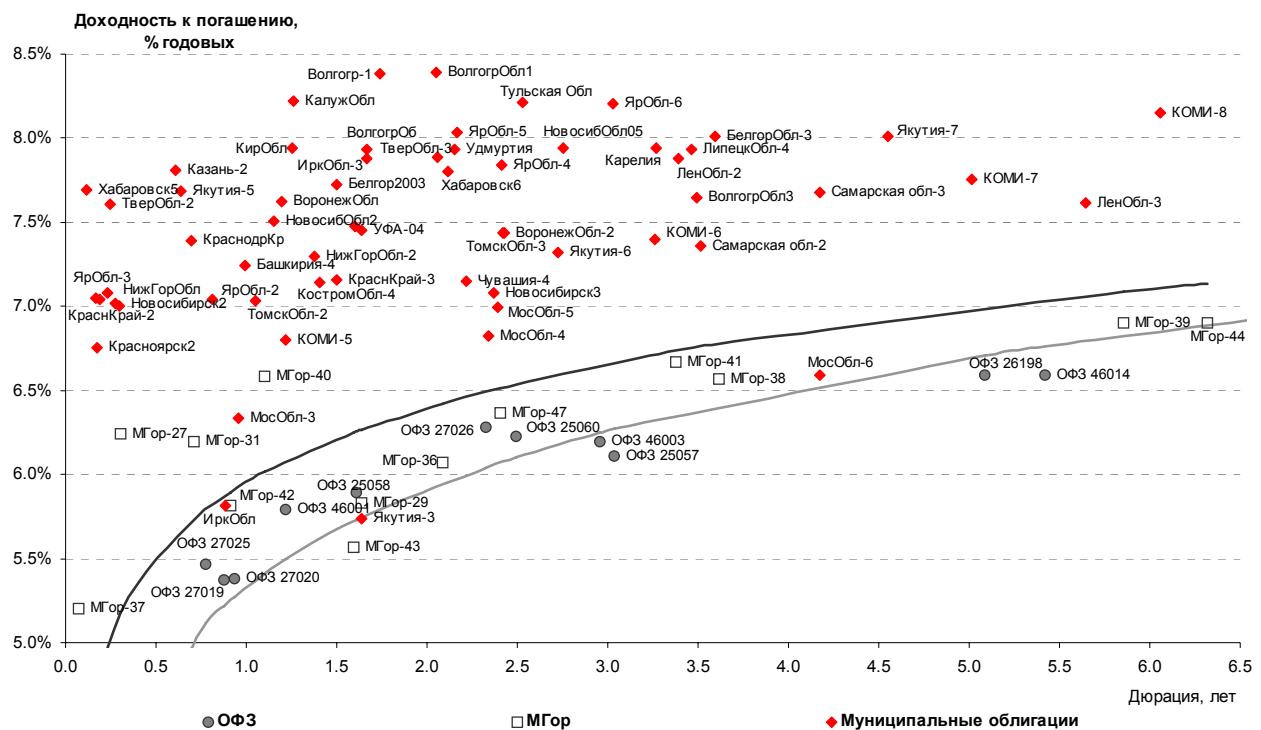
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, 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 28 августа–1 сентября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Банк Петрокоммерц-2	29.08.06	3 000	31.08.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Тройка Диалог
АИЖК КО	29.08.06	1 000	23.08.11 с амортизацией	100	полгода	На конкурсе	нет	ИБ КИТ Финанс, под гарантии администрации Кемеровской Области
MKX-2	29.08.06	1 000	25.08.09	100	полгода 1-3-ий – на конкурсе	27.03.08 по цене 99% от номинала	да	Промсвязьбанк
Казань-3	30.08.06	2 300	29.08.09	100	квартал	1-2-ой – на конкурсе; 3-12-ый – 8% годовых	да	Росбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На текущей неделе рынок останется позитивно настроенным. Во второй половине вероятна активизация спроса, вызванная:

- окончанием периода налоговых выплат;
- вероятным укреплением рубля;
- ожиданием притока свежих средств и активизацией покупателей в сентябре.

Спрос будет широко распространен по всему спектру облигаций. На наш взгляд, наиболее интересными для покупок являются облигации, размещение которых проходило в этом году и которые торгуются ниже номинала. Мы ожидаем обновления ценовых максимумов этого года в течение ближайшего месяца. В частности, среди бенчмарков корпоративного рынка к таким выпускам относятся облигации Газпромбанка, Мосэнерго-2, МЕЧЕЛ-2. В частности, облигации Мечел-2, вышедшие на вторичные торги лишь на отчетной неделе, дают доходность 8,54% годовых на 5 лет, что предполагает спред к ОФЗ на уровне 230-240 б.п. на наш взгляд, выпуск имеет потенциал сужения спреда до 150-180 б.п.

Среди облигаций металлургии и машиностроения, торгующихся ниже номинала, рекомендуем обратить внимание на ГАЗ, НМЗ, МАКСИ-Групп, УЗПС, Инпром-3. Среди торговых компаний отличаются повышенной доходностью и потенциалом роста цены выше номинала Дикси-Финанс, Синергия, Монетка, Техносила, Евросеть-2.

На первичном рынке – по-прежнему без изменений. Наиболее интересные размещения запланированы на первую половину сентября. Однако инвесторы уже начинают постепенно готовиться к участию в аукционах, что оказывает влияние на вторичный рынок.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

После активного роста цен внешнедолговых рынков, на прошлой неделе наметилась коррекция, происходившая на фоне отсутствия ключевых экономических данных по американской экономике. Тенденция к фиксации прибыли затронула лишь развивающиеся рынки: лидерами продаж были Турция и Бразилия. Российские долговые бумаги чувствовали себя на этом фоне достаточно уверенно, практически не изменившись в цене по итогам недели.

В начале недели поддержку российскому долгу оказала информация о перечислении средств и полном погашении задолженности РФ перед Парижским клубом кредиторов. На этой новости цена Россия-30 пробила уровень 111% от номинала, а ее спред к 10-летним КО США сузился до минимальных в этом году уровней, составив 98,7 б.п.

В наиболее выигрышной позиции оказались Aries, чей рейтинг после данного события был приравнен агентством S&P к уровню других немецких бумаг и повышен до AAA. На этом фоне выпуски Aries с погашением в 2009 и 2014 гг прибавили в цене 0,4-0,5%.

Во второй половине недели оптимизм инвесторов иссяк на фоне снизившейся активности. При продолжающемся снижении доходности американских долговых бумаг, российские еврооблигации остались на месте, что привело к расширению спредов до 111 б.п. (для Россия-30) к концу недели.

В секторе корпоративного долга во второй половине недели наблюдалась ценовая коррекция вниз – инвесторы отреагировали на снижение общемирового спроса на инструменты развивающихся стран. В результате, закрылись ценовым ростом лишь новые выпуски ТНК, рекомендованные нами к покупке (+0,2-0,6%), а также выпуски Газпрома, номинированные в евро.

Наши ожидания

Предстоящая неделя будет богата событиями, способными оказать влияние на внешнедолговые рынки. Во вторник будет опубликован протокол предыдущего заседания ФРС, в среду – выйдут уточненные данные по ВВП США за II квартал вместе с дефлятором ВВП, а в пятницу инвесторы ожидают данных по ситуации в сфере занятости, которые могут стать ключевыми при формировании ожиданий относительно решения ФРС на сентябрьском заседании.

В настоящее время рынок фьючерсов свидетельствует о высокой неопределенности инвесторов относительно дальнейшей политики ФРС. В частности, в цену фьючерсов на 50% заложена вероятность повышения ставки до конца текущего года. В то же время, уровни доходностей казначейских обязательств свидетельствуют о рецессии в экономике: доходность 10-летних КО США почти на 50 б.п. ниже текущего уровня ключевой ставки ФРС.

Таким образом, предстоящая неделя поможет инвесторам определиться с дальнейшими ожиданиями и сформирует среднесрочный тренд на внешнедолговых рынках. Волатильность заметно возрастет, российские еврооблигации в большей степени будут ориентироваться на динамику американского долга.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

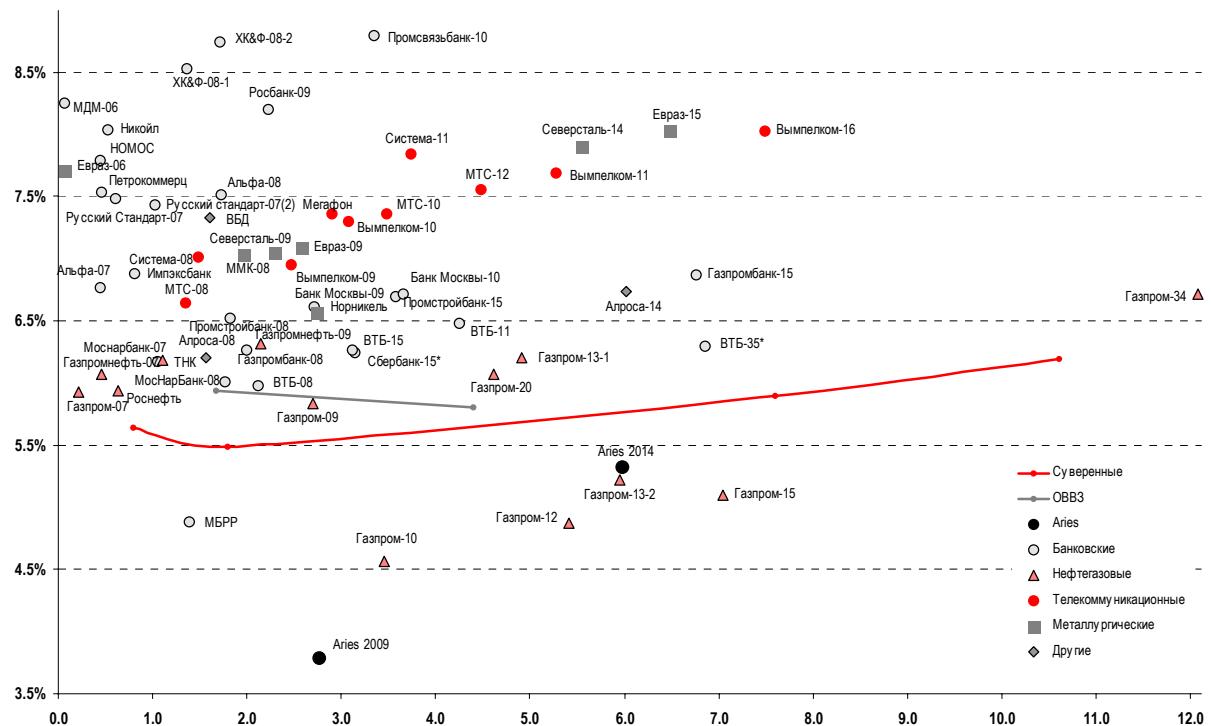
Дата	Страна	Событие
29.авг	США	Индекс потребительского доверия
	США	Протокол заседания ФРС от 8 августа с комментариями
30.авг	США	Индекс потребительского доверия АВС
	США	Количество рабочих мест в экономике от независимого агентства ADP
	США	БВП за 2 квартал 2006 г в годовом выражении
	США	Индес цен ВВП
	США	Личное потребление
	США	Запасы топлива
	США	Представитель ФРС Фишер выступит с докладом
31.авг	Бразилия	Инфляция в августе
	ЕС	ВВП за 2 кв 2006
	EC ЕЦБ примет решение по поводу ключевой ставки, Председатель банка Ж.К. Трише выступит с докладом по экономике	
	Бразилия	БВП за 2 кв 2006
01.сен	Бразилия	Банк Бразилии примет решение по поводу ключевой ставки
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром-13-1 по ставке 9,625% годовых
	США	Количество рабочих мест в экономике
	США	Уровень безработицы
	США	Индекс деловой активности в производственной сфере ISM

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	0.80	26.12.06	10.000%	103.44	0.00%	5.6%	55	-6.8	0.08	2400
Евро-10	31.03.10	1.79	30.09.06	8.250%	104.46	-0.04%	5.5%	60	1.5	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.69	24.01.07	11.000%	143.00	-0.15%	5.9%	113	7.7	1.08	3467
Евро-28	24.06.28	10.61	24.12.06	12.750%	177.88	0.07%	6.2%	137	5.4	1.85	2500
Евро-30	31.03.30	7.60	30.09.06	5.000%	110.69	0.01%	5.9%	111	8.6	0.81	20310
OBB3											
Минфин 5	14.05.08	1.68	14.05.07	3.000%	95.38	-0.13%	5.9%	102	12.4	0.51	2707
Минфин 7	14.05.11	4.40	14.05.07	3.000%	88.75	0.28%	5.8%	105	-2.4	0.66	1750
Минфин 8	14.11.07	0.68	14.11.06	3.000%	97.75	0.00%	6.4%	130	13.7	0.06	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.687%	103.57	0.04%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.77	25.10.06	7.750%	111.54	0.49%	3.8%	25	-6.1	0.32	1000
Aries 2014	25.10.14	5.98	25.10.06	9.600%	127.95	0.39%	5.3%	56	-2.5	0.76	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12.10.11	4.32	12.10.06	6.450%	107.71	0.21%	4.7%	112	8.4	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, %	Дох-ть к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0,44	09.02.07	7.750%	100,41	0,00%	6,8%	162	-1,0	0,04	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1,73	02.01.07	7,750%	100,38	0,00%	7,5%	261	1,0	0,17	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	3,90	15.09.06	6,746%	100,00	0,00%	6,7%	198	3,4	0,39	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6,45	09.12.06	8,625%	100,13	-0,07%	8,6%	383	6,2	0,63	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2,71	28.09.06	8,000%	103,80	0,02%	6,6%	182	1,7	0,28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3,66	26.11.06	7,375%	102,38	-0,08%	6,7%	195	5,3	0,37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2,12	11.12.06	6,875%	101,88	0,14%	6,0%	112	-5,5	0,21	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4,25	12.10.06	7,500%	105,67	-0,08%	6,5%	172	4,8	13,39	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3,12	04.02.07	6,315%	100,16	-0,23%	6,3%	148	10,9	-1,22	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6,85	02.01.07	6,250%	99,65	0,00%	6,3%	153	5,4	4,62	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2,00	30.10.06	7,250%	101,95	-0,22%	6,3%	141	11,4	0,20	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6,76	23.09.06	6,500%	97,55	-0,19%	6,9%	209	8,3	0,66	1000
Импаксбанк	29.06.07	0,81	29.12.06	9,000%	101,67	-0,16%	6,9%	178	17,4	0,08	100
МБРР	03.03.08	1,39	03.09.06	8,625%	105,38	0,30%	4,9%	-9	-23,7	0,15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0,06	23.09.06	9,375%	100,05	-0,04%	8,3%	304	26,2	0,01	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1,05	05.10.06	7,200%	101,08	-0,01%	6,2%	113	1,7	0,11	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1,77	31.12.06	4,375%	97,19	0,02%	6,0%	111	1,7	0,17	150
НИКайл	19.03.07	0,53	19.09.06	9,000%	100,50	0,00%	8,0%	289	0,6	0,05	150
НОМОС-банк	13.02.07	0,45	13.02.07	9,125%	100,68	-0,04%	7,5%	239	5,3	0,04	125
ПетроКоммерц	09.02.07	0,44	09.02.07	9,000%	100,50	-0,25%	7,8%	265	53,4	0,04	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1,82	29.01.07	6,875%	100,61	0,09%	6,5%	653	-5,4	0,18	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3,58	29.09.06	6,200%	98,25	-0,19%	6,7%	669	5,7	16,47	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0,16	27.10.06	10,250%	100,51	-0,08%	10,0%	481	3,7	5,21	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3,35	04.10.06	8,750%	99,77	-0,17%	8,8%	403	7,2	-0,02	200
Росбанк-09	24.09.09	2,23	24.09.06	9,750%	103,55	-0,04%	8,2%	336	2,0	0,18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0,60	14.10.06	8,750%	100,74	-0,14%	7,5%	235	22,2	0,06	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1,02	28.09.06	7,800%	100,36	-0,08%	7,4%	239	9,7	0,10	300
Сбербанк-06	24.10.06		24.10.06	7,150%	100,06	0,00%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3,15	11.02.07	6,230%	99,94	-0,12%	6,2%	147	7,3	1,27	1000
XК&Ф-08-1	04.02.08	1,36	04.02.07	9,125%	100,78	-0,01%	8,5%	354	1,7	0,13	150
XК&Ф-08-2	30.06.08	1,71	31.12.06	8,625%	99,78	0,02%	8,7%	383	0,2	0,17	275

Нефтегазовые

Газпром-07	25.04.07	0.63	25.10.06	9.125%	102.00	0.02%	5.9%	81	-8.6	0.06	500
Газпром-09	21.10.09	2.70	21.10.06	10.500%	113.21	-0.08%	5.8%	104	3.6	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.45	27.09.06	7.800%	111.77	0.22%	4.6%	100	5.8	0.39	1000
Газпром-12	09.12.12	5.41	09.12.06	4.560%	98.30	0.11%	4.9%	121	12.4	0.52	1000
Газпром-13-1	01.03.13	4.92	01.09.06	9.625%	118.05	-0.26%	6.2%	145	8.4	0.59	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.95	22.01.07	4.505%	95.91	0.37%	5.2%	45	-1.4	0.56	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.66	22.01.07	5.625%	98.88	0.00%	3.3%	-152	1.7	0.27	647
Газпром-15	01.06.15	7.05	01.06.07	5.875%	105.38	0.30%	5.1%	32	1.0	0.72	1000
Газпром-20	01.02.20	4.62	01.02.07	7.201%	104.77	-0.11%	6.1%	132	5.8	0.44	1250
Газпром-34	28.04.34	12.09	28.10.06	8.625%	123.80	0.06%	6.7%	187	5.7	1.48	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.84	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	4.9%	10	2.9	0.72	0
Роснефть	20.11.06	0.22	20.11.06	12.750%	101.45	0.00%	5.9%	82	-51.8	0.02	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.45	13.02.07	11.500%	102.38	-0.07%	6.1%	92	-3.5	0.05	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.15	15.01.07	10.750%	109.63	-0.19%	6.3%	147	7.6	0.23	500
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.11	06.11.06	11.000%	105.40	-0.05%	6.2%	115	-0.6	0.12	700
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.20	18.01.07	6.875%	101.48	0.19%	6.5%	175	-1.5	0.42	500
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.15	18.01.07	7.500%	103.45	0.57%	7.0%	223	-2.6	0.72	1000

Телекоммуникационные

АФК Система-08	14.04.08	1.49	14.10.06	10.250%	104.87	-0.10%	7.0%	205	4.6	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.73	28.01.07	8.875%	103.77	-0.35%	7.8%	308	12.5	0.38	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.47	16.12.06	10.000%	107.60	0.08%	7.0%	214	-2.7	0.26	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.07	11.02.07	8.000%	102.10	-0.08%	7.3%	252	5.6	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.67	-0.32%	7.7%	293	10.1	8.56	300
Мегафон	10.12.09	2.90	10.12.06	8.000%	101.81	-0.20%	7.4%	258	10.0	0.29	375
MTC-08	30.01.08	1.35	30.01.07	9.750%	104.12	-0.08%	6.6%	166	3.7	0.14	400
MTC-10	14.10.10	3.48	14.10.06	8.375%	103.53	-0.04%	7.4%	259	4.2	0.36	400
MTC-12	28.01.12	4.48	28.01.07	8.000%	101.94	-0.12%	7.6%	280	5.9	0.44	400

Металлургические

Евразхолдинг-06	25.09.06	0.07	25.09.06	8.875%	100.06	-0.02%	7.7%	251	1.1	0.01	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.58	03.02.07	10.875%	109.83	-0.15%	7.1%	228	6.7	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.48	10.11.06	8.250%	101.35	0.21%	8.0%	804	-3.3	0.65	750
ММК-08	21.10.08	1.96	21.10.06	8.000%	101.87	-0.27%	7.0%	217	14.6	0.20	300
Норильский Никель	30.09.09	2.75	30.09.06	7.125%	101.51	-0.05%	6.6%	178	4.7	0.28	500
Северсталь-09	24.02.09	2.29	24.02.07	8.625%	103.53	-0.10%	7.0%	222	5.9	0.23	325
Северсталь-14	19.04.14	5.55	19.10.06	9.250%	107.60	-0.31%	7.9%	314	9.7	0.59	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.57	06.11.06	8.125%	103.02	-0.03%	6.2%	126	1.4	0.16	500
Алроса-14	17.11.14	6.02	17.11.06	8.875%	113.31	-0.21%	6.7%	197	7.9	0.67	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.61	21.11.06	8.500%	101.85	-0.08%	7.3%	239	5.2	0.16	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
Управление производных инструментов	Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Управление валютно-финансовых операций	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Аналитический отдел	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Рублевые облигации, новости	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Еврооблигации	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Адрес	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Alfa Securities (Лондон)	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Debt Capital Markets Sales	Проспект Академика Сахарова, 12
Адрес	Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
	Виктор Иванов
	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, воспроизведение 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 инвестционную 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 отложений 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 его 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 законах, 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-групп, 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.