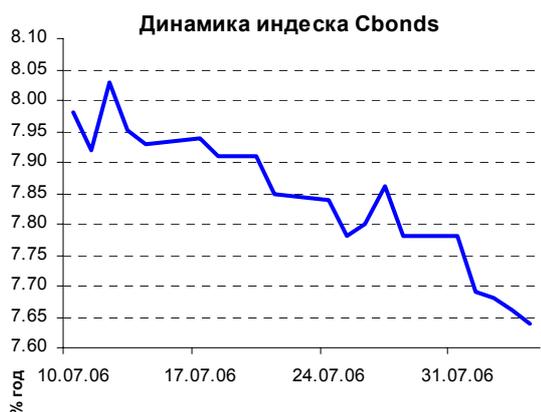
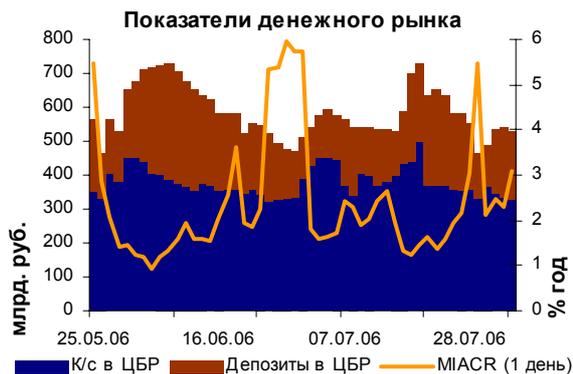
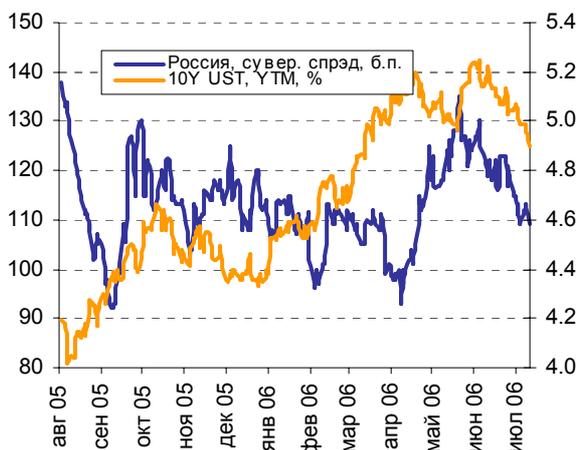


Еженедельный обзор

 Богословский Д.
Лукьянов П.

8 августа 2006 г.

Индикаторы рынка



Показатель	Тек. знач.	↑↓ за неделю
Индекс RCBI-с	142.130	0.38%
Индекс PTC	1629.230	4.73%
RUX-Cbonds	195.870	0.36%
Спрэд EMBI+, б.п.	193.000	-3.00%
Yld. 10Y UST, %	4.895	-0.097
Курс USD/RUR	26.7719	-0.100
Курс EUR/USD	1.2874	0.013
Нефть, Urals, долл.	71.72	2.330

Взгляд на рынок

Рынок валютных облигаций

В действительности, очень мало, кто может с полной уверенностью сказать, как поступит ФРС. Но мы исходим из того, что для управляющего (из двух зол) лучше недополученная прибыль, чем зафиксированный убыток, поэтому ожидаем повышения, но до среды рекомендуем воздерживаться от операций на рынке. Повышательно настроены в отношении перспектив суверенных и корпоративных еврооблигаций.

Рынок рублевых облигаций

В среднем от вложения в рублевые облигации инвестор мог заработать за прошлую неделю порядка 18% годовых. Конъюнктура внешнего долгового рынка – главный драйвер по рублевым бондам. С четверга прошлой недели мы рекомендовали инвесторам в рублевые облигации выйти из рынка (главным образом, по долгосрочным выпускам) и оставаться «вне рынка» до среды, после чего принимать инвестиционные решения. Рекомендации при трех возможных сценариях заседания FOMC.

Валютный и денежный рынки

На прошлой неделе позитивная динамика была усилена ожиданиями укрепления рубля, чему способствовало начавшееся падение доллара на рынке FOREX до многомесячных минимумов. Ожидания укрепления рубля находят отражение в форвардных ставках на руб/долл, которые (в частности годовые) сейчас торгуются с дисконтом 50 б.п. к спот-рынку. Это в свою очередь повышает валютную доходность от инвестиций в рублевые облигации для нерезидентов на 0.5 п.п.

Торговые идеи

- «Играть» на нормализации кривой доходности UST, но выравнивании кривых Bunds и Gilts
- Спекулянтам – покупать длинные бумаги Турции, долгосрочным инвесторам – длинные долги Бразилии, Колумбии, Перу
- Покупать длинный Евразхолдинг и MTC после решения FOMC
- Открывать позиции по рублевым облигациям после итогов заседания ФРС в соответствии с описанными сценариями

Рынок внешних долгов

Базовые активы

Прошлая неделя на рынке инструментов с фиксированной доходностью прошла под знаком надежд на то, что в августе ФРС не повысит процентную ставку, после того, как важные для рынка отчеты оказались ниже ожиданий. Умеренные заводские заказы, уровень активности в сфере услуг и отчет по занятости США за июль показали менее оптимистичные тренды в экономике по сравнению с ожиданиями аналитиков. Соответственно спекулянты стали «играть» на рост рынка, способствуя снижению доходности индикативных 10Y UST с 5.0% до 4.89%, вопреки нашим прогнозам. Вероятность повышения ставки Fed Funds 8 августа также снизилась с 40% до 15%.

Хотя мы отдаем себе отчет, что в среднесрочном периоде процентные ставки будут снижаться относительно сегодняшних уровней, мы считаем, что краткосрочная «игра» еще не завершилась, а пауза в цикле ФРС – еще не сделанное дело. У американских банкиров все еще остается поле для маневра, и в пользу еще одного повышения можно привести два аргумента: во-первых, ФРС может пойти на ужесточение денежной политики чисто в «профилактических» целях в попытке погасить возможное будущее инфляционное давление. Во-вторых, анализ динамики изменений ставки Fed Funds показывает, что очередное снижение начинается не более, чем через 6 месяцев с последнего повышения. Это говорит о том, что ФРС повышает ставки больше, чем может «выдержать» экономика. А нынешний уровень ставок нельзя назвать слишком высоким, до разумной «крайности» еще далеко. Таким образом, хотя мы занимаем непопулярную точку зрения, но считаем, что ФРС еще раз повысит ставку на 25 б.п. до 5.50%, исходя из профилактических соображений, а также относительно нормальной динамики экономических показателей, которым не будет причинен значительный ущерб. Рынок практически не готов к такому решению (вероятность повышения всего 15-17%), что может вызвать рост доходности 10Y UST выше 5%. Однако мы не призываем к пессимизму, поскольку считаем, что после повышения будет сделана пауза, поэтому на горизонте 1-2 месяцев однозначно смотрим на рынок вверх.

Большое внимание участники рынка уделяют также сопутствующему комментарию ФРС, который интерес, прежде всего, с момента последних заявлений об умеренном росте экономики США и возможном снижении инфляционного давления (из протокола июньского заседания FOMC и выступления Бернанке в Конгрессе). Мы ожидаем, что ФРС не будет создавать исключительно тепличные условия на рынке, и выдаст осторожный комментарий по инфляции, однако это не помешает ей отказаться от очередного повышения ставки осенью.

Кривая доходности облигаций Казначейства остается инверсивной, все еще отражая ожидания рынка относительно возможного повышения ставки. Однако после сегодняшнего решения мы ожидаем постепенного разворота кривой в «нормальную» сторону, что будет положительно сказываться на коротких и средних выпусах.

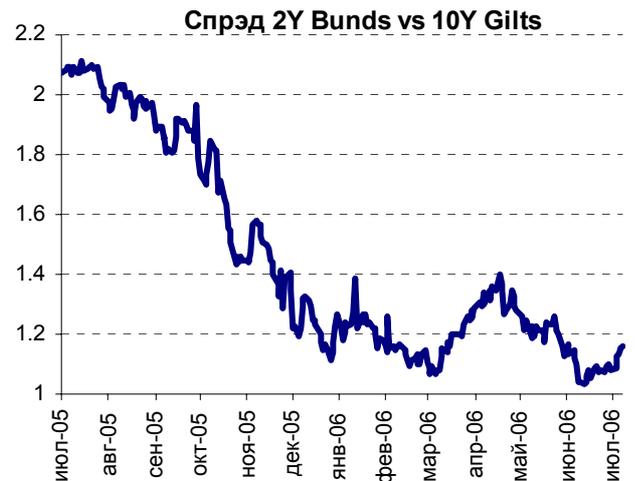


Несколько драматично развиваются события в Западной Европе, после того, как оба банка, Банка Англии и ЕЦБ, повысили ставки на 25 б.п. до 4.75% и 3.00% соответственно. Мало кто из инвесторов ожидал агрессии британских банкиров, тем более, что экономика подает смешанные сигналы. Поэтому мы меняем наши рекомендации в пользу продажи коротких британских бумаг против облигаций Казначейства США той же срочности. Хотя немецкая кривая доходности продолжает выпрямляться, повышение ставки ЕЦБ было ожидаемым и не вызвало резкого роста доходности. Сюрприз же от Банка Англии, напротив, привел к расширению спрэдов британских Gilts к немецким Bunds, который может продолжить увеличение до середины осени.

Долги Emerging Markets

Больше всего от ожиданий остановки в цикле повышения ставки ФРС выиграли высокодоходные суверенные еврооблигации EM, поскольку инвестирование в эти инструменты становится более привлекательным при снижении доходности безопасных базовых активов. Помимо благоприятных конъюнктурных факторов мы наблюдали признаки улучшения кредитного качества эмитентов, после того, как Moody's заявило о постановке рейтингов Бразилии в список на возможное повышение, апгрейда рейтинга Индонезии и позитивного развития политической ситуации на Украине.

В ситуации, близкой к изменению глобального рыночного тренда, кредитные параметры, похоже, отходят на второй план – все определяют потоки денежных средств, которые устремляются в наиболее перепроданные бумаги. Такими в течение последних 1-2 месяцев были украинские (из-за резкого ухудшения политического климата) и турецкие еврооблигации (просевшие из-за девальвации турецкой лиры, роста инфляции и политических проблем). Поэтому на фоне стабилизации обстановки они стали фаворитами EM. Индикативные Украина'13 прибавили 2.5 фигуры на фоне новостей о том, что президент Ющенко пошел на беспрецедентный шаг, предложив кандидатуру председателя Партии Регионов Виктора Януковича. Бумаги уже выросли до 106% номинала, и мы меняем нашу рекомендацию по ним с «выше рынка» до «рынка», поскольку они теперь торгуются намного ниже своих весенних уровней 110-112% номинала, которые были установлены в надежде на сближение с Европой. Теперь же, когда Янукович стал премьер-министром, заигрывания с Западом могут прекратиться, а курс равнения на Европу – замедлиться. Поэтому даже в том секторе, где сегодня представлены бумаги Украина'13 (доходность 6.6% при дюрации 5.4 года), турецкие активы аналогичного срока представляются более привлекательными (7.10-7.20%). Турция по-прежнему остается нашим фаворитом, и, хотя по ней возможна фиксация прибыли, инвесторы все еще ждут возвращения котировок бумаг 2030 года к 152-155%, где они находились в середине весны. Долгосрочным инвесторам мы по-прежнему рекомендуем покупки высокодоходных латиноамериканских кредитов «ВВ-» с ожиданием повышения рейтинга. В качестве привлекательных



долгосрочных трейдов выделяем инвестирование в Бразилию'34,37, Колумбию'20,33, Перу'33.

В целом мы благоприятно и повышательно настроены в отношении дальнейших перспектив ЕМ. Паузы в цикле ФРС – это вопрос ближайшего времени, поэтому у международных инвесторов не будет другого выхода, кроме как вкладывать средства в высокодоходные бумаги. Возможное замедление экономики США в среднесрочном периоде будет оказывать только поддержку долгам ЕМ, поскольку будет положительно сказываться на динамике базовых активов. Даже при сценарии замедления роста ВВП, риски снижения потребительского спроса в США скажутся на ЕМ на горизонте не менее года, когда ФРС уже сможет начать стимулирующую политику. Однако мы отмечаем, что, хотя тенденция остается положительной, не следует ждать слишком быстрого снижения рискованной премии EMBI+, поскольку пауза в повышениях ставки уже во многом отражена в динамике этого спреда, который за последние 1.5 месяца сократился с 238 до 190 б.п.

Еврооблигации российских заемщиков

Российские еврооблигации сумели воспользоваться всеми возможными позитивными факторами: извне – благодаря надеждам на паузу в цикле ФРС, изнутри – благодаря повышению ряда корпоративных рейтингов вслед за повышением суверенной оценки Fitch до «BBB+». Итогом недели стал рост индикативных России'30 до 110% номинала при сокращении их спреда к 10Y UST до 106 б.п. Однако мы предполагаем, что после снижения доходности индикативных Россия'30 ниже 6% спрос горячих спекулятивных денег на эти бумаги может ослабиться. Все еще привлекательными остаются длинные бумаги 2028 года, которые уже больше недели торгуются лучше тридцатки. Мы меняем нашу рекомендацию по суверенным российским долгам с «выше рынка» до «рынка», а в relative value выделяем Россию'28. В корпоративном секторе все неделю, особенно после слабых данных по занятости США, активно покупались длинные бумаги телекоммуникационной и металлургической отраслей, особенно Северсталь'14 (после повышения рейтинга S&P) и МТС'12. В начале новой недели объемы по понятным причинам снизились. Инвесторы также заработали на повышениях корпоративных рейтингов ряда банков, включая Банк Москвы, ВТБ и Сбербанк, теперь эти потоки будут искать другие «восходящие звезды». Неплохие перспективы по апгрейду мы видим у МТС, Евразхолдинга, а также НорНикеля от других агентств (Fitch оценивает компанию на уровне «BBB-»). Недооцененную относительно Газпрома считаем Сибнефть'09, у которой есть потенциал снижения доходности 25-30 б.п. В целом, как и в отношении всего сегмента ЕМ, мы настроены позитивно в отношении корпоративных еврооблигаций. И возможное повышение ставки ФРС, которое вызовет продажи на рынке, воспринимаем как удачную возможность для вхождения в бумаги на более дешевых уровнях. В действительности, очень мало, кто может с полной уверенностью сказать, как поступит ФРС. Но мы исходим из того, что для управляющего (из двух зол) лучше недополученная прибыль, чем зафиксированный убыток, поэтому ожидаем повышения, но до среды рекомендуем воздерживаться от операций на рынке.

Рынок внутренних долгов

Рублевые облигации на прошлой неделе продемонстрировали уверенную динамику роста котировок, которая уже продолжается более двух недель, то есть с момента, когда после выступления Б. Бернанке перед Конгрессом резко начала снижаться вероятность повышения ставки ФРС. В среднем от вложения в рублевые облигации инвестор мог заработать за прошлую неделю порядка 18% годовых.

Конъюнктура внешнего долгового рынка – главный драйвер по рублевым бондам. На прошлой неделе позитивная динамика была усилена ожиданиями укрепления рубля, чему способствовало начавшееся падение доллара на рынке FOREX до многомесячных минимумов. Ожидания укрепления рубля находят отражение в форвардных ставках на руб/долл, которые (в частности годовые) сейчас торгуются с дисконтом 50 б.п. к спот-рынку. Это в свою очередь повышает валютную доходность от инвестиций в рублевые облигации для нерезидентов на 0.5 п.п. Подтверждением чему явился последний аукцион по размещению облигаций ВТБ по доходности, на наш взгляд, ниже рынка, где основными приобретателями стали нерезиденты, для которых валютная доходность (в случае хеджирования) около 7% годовых (при срочности 1 год) по эмитенту такого качества очень даже привлекательна. «Участь» активной покупки со стороны иностранных инвесторов также коснулась и кратко- и среднесрочных высоконадежных облигаций на вторичном рынке. Очень высокие для последнего времени объемы торгов в бумагах первого эшелона как раз указывают на состав основных инвесторов. Бумаги других эшелонов пока отстают, и именно на них будет направлено внимание российских инвесторов в ближайшее время. Облигации первого эшелона себя практически исчерпали. Как мы писали в наших обзорах, дальнейший рост возможен в случае не повышения ставки ФРС на заседании во вторник и сохранении «мягких» комментариев к решению.

Заседание ФРС станет главным событием для всех рынков на этой неделе, в том числе и для долгового. Резкое падение доходности базовых активов в пятницу вечером практически отыграло фактор «не повышения ставки» 8 августа, так как вероятность установления на этой неделе уровня ставки 5.5% годовых инвесторами оценивается примерно в 15%. При этом отметим, огромный разброс мнений относительно размера ставки до конца этого года. Ряд экспертов считают, что будет сделана пауза, но сопроводительный комментарий «оставит свободу действий» ФРС для дальнейших повышений, в частности в сентябре. Другие экономисты ожидают паузу и снижение ставки к концу года. Третьи указывают на необходимость продолжить ужесточение денежно-кредитной политики для борьбы с инфляцией. Такая «несогласованность» вызвана сложной текущей ситуацией в экономике США. С одной стороны, все более явно начинают проявляться признаки замедления экономики (низкий ВВП за второй квартал это подтвердил), то есть высокий уровень ставки привел к снижению потребительских расходов, в частности на рынке недвижимости и инвестиционной активности компаний. С другой стороны, инфляционное давление с каждым месяцем нарастает. Хотя Б. Бернанке и заявил, что «замедляющаяся» экономика как раз станет средством борьбы с инфляцией, такая позиция (закрывать глаза и пустить все на самотек) очень рискованна. Еще раз повторимся, что на наш взгляд, члены ФРС

сами для себя еще не решили, как они поступят во вторник. **В связи с чем, считаем, что в настоящий момент пытаться предугадать «вердикт» ФРС бессмысленно.** Равновероятных сценариев много. Скорее всего, в среду все станет более прозрачным и предсказуемым, и на основе полученной информации можно будет строить достоверные прогнозы.

По причине чего, мы с четверга прошлой недели рекомендовали инвесторам в рублевые облигации выйти из рынка (главным образом по долгосрочным выпускам) и оставаться «вне рынка» до среды, после чего, в соответствии с вышеописанным, принимать инвестиционные решения.

Мы видим три наиболее вероятных сценария:

1. Ставка повышается на 0.25 п.п. и комментарий выходит в ключе предыдущих, то есть «мягким». В этом случае ждем кратковременного снижения долгового рынка. Покупки открывать ближе к концу недели.
2. Ставка остается неизменной, комментарий выходит «мягким». В этом случае ждем роста рынка, рекомендуем открывать длинные позиции по долгосрочным ликвидным бумагам в среду.
3. Ставка остается неизменной, но ФРС заявляет о высоких рисках инфляции и о готовности в любой момент продолжить борьбу с ними. При таком сценарии, ожидаем незначительного снижения рынка и его переход в боковую динамику с высокой чувствительностью к данным по инфляции. Рекомендуем снижать «длину» портфеля.

Итоги торгов государственными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
RU25057	7.4	20.01.2010	3.09	40 817	104.00	0.00	6.25	0	04.08.2006
RU25058	6.3	30.04.2008	1.66	40 655	100.90	0.04	5.88	-0.02	04.08.2006
RU26198	6	02.11.2012	5.15	48 100	96.70	0.00	6.66	0.01	03.08.2006
RU27025	7	13.06.2007	0.83	25 806	100.91	-0.06	5.42	0.06	04.08.2006
RU27026	7.5	11.03.2009	2.38	15 108	101.55	0.00	6.19	-0.01	03.08.2006
RU45001	10	15.11.2006	0.28	9 452	101.50	0.00	4.53	-0.16	02.08.2006
RU46001	10	10.09.2008	1.27	58 841	105.56	0.05	5.78	-0.07	04.08.2006
RU46002	10	08.08.2012	4.14	62 000	109.62	-0.04	6.54	0.01	04.08.2006
RU46003	10	14.07.2010	2.90	37 298	111.70	0.00	6.26	-0.01	04.08.2006
RU46014	10	29.08.2018	5.51	58 290	108.87	0.02	6.66	-0.01	04.08.2006
RU46017	9	03.08.2016	6.57	59 934	105.95	0.00	6.69	-0.01	04.08.2006
RU46018	9.5	24.11.2021	8.67	53 982	110.67	0.12	6.75	-0.01	04.08.2006

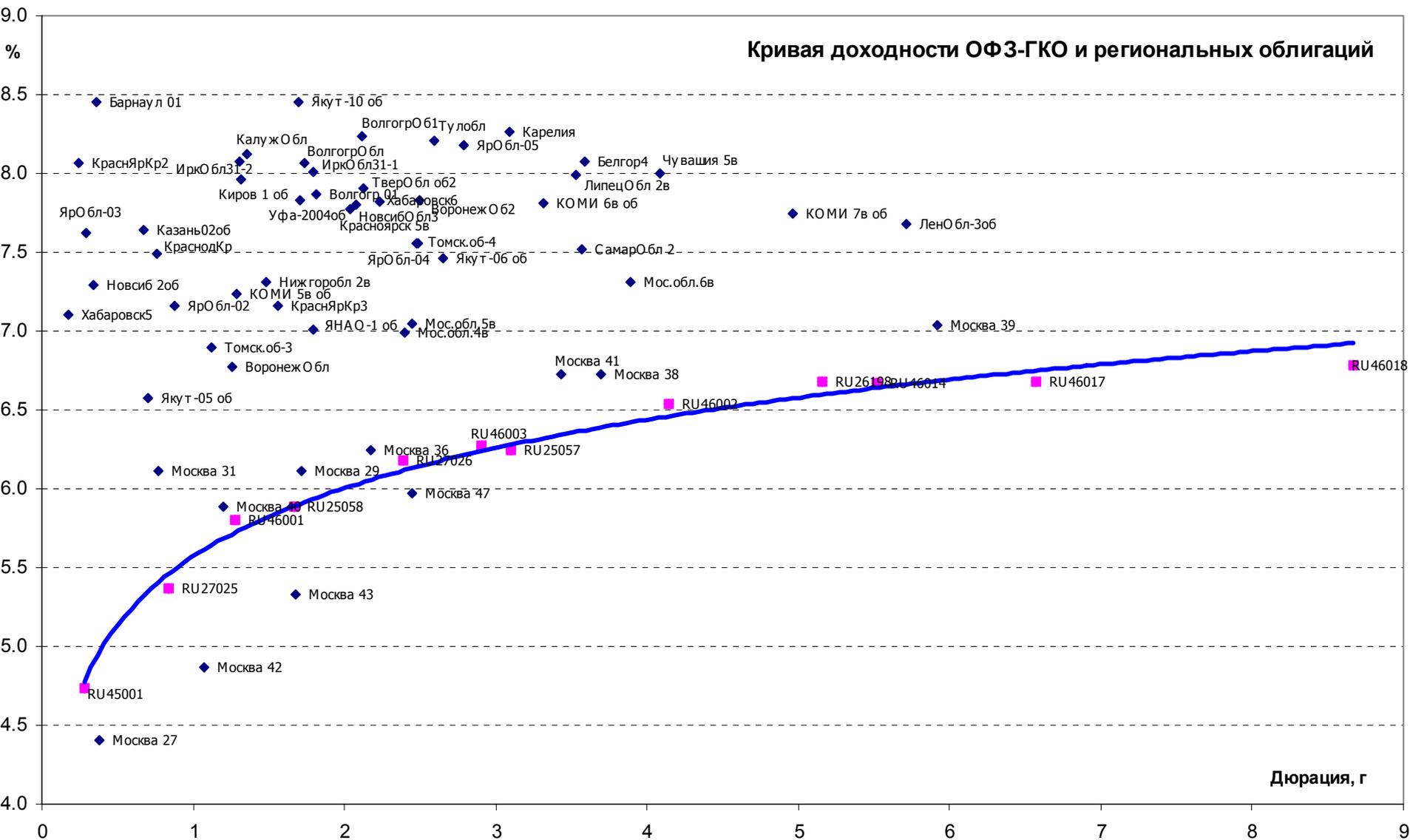
Источник: Reuters

Итоги торгов региональными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погаш.	Дюрация	Объем, млн.	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
Москва 27	15	20.12.2006	0.38	615	104	0	4.1	-0.24	31.07.2006
Москва 29	10	05.06.2008	1.71	4 991	106.82	0	6.09	-0.02	01.08.2006
Москва 31	10	20.05.2007	0.76	4 333	103.5	0	5.52	-0.04	03.08.2006
Москва 36	10	16.12.2008	2.17	3 903	108.35	0	6.23	-0.02	28.07.2006
Москва 38	10	26.12.2010	3.68	5 000	112.5	-0.05	6.78	0.01	04.08.2006
Москва 39	10	21.07.2014	5.92	8 763	109.35	0.2	6.96	-0.04	04.08.2006
Москва 40	10	26.10.2007	1.17	4 025	105.15	0.15	5.72	-0.16	04.08.2006
Москва 41	10	30.07.2010	3.43	4 483	108.45	0	6.72	-0.01	01.08.2006
Москва 42	10	13.08.2007	1.07	3 866	105.2	0	4.81	-0.05	26.06.2006
Москва 43	10	17.05.2008	1.68	5 000	108.1	0	5.3	-0.02	19.07.2006
Москва 47	10	28.04.2009	2.44	5 000	108	-0.15	6.42	0.05	04.08.2006
Белгор4	8.38	10.11.2010	3.58	2 000	101.9	0	8.08	0	02.08.2006
ВолгогрОб1	12	17.06.2010	2.12	700	106.5	0	8.22	-0.02	02.08.2006
ВолгогрОбл	11.99	11.06.2009	1.73	600	105.78	0.03	8.03	-0.03	04.08.2006
ВоронежОб2	13	18.06.2009	2.49	500	111.5	0.25	7.91	-0.11	04.08.2006
ВоронежОбл	13	15.12.2007	1.26	600	107.5	-0.79	7.34	0.58	04.08.2006
ИркОбл31-1	10	17.12.2009	1.78	1 500	102.2	-0.2	8.11	0.11	04.08.2006
ИркОбл31-2	8.5	23.10.2008	1.31	900	100.2	0	7.93	-0.01	03.08.2006
КалужОбл	10	24.12.2007	1.36	300	101.7	0	8.11	-0.01	21.07.2006
Карелия	8.4	02.06.2010	3.09	500	99.9	0	8.26	0	06.07.2006
КОМИ 5в об	14	24.12.2007	1.27	500	108.44	0.24	7	-0.22	04.08.2006
КОМИ 6в об	14	14.10.2010	3.31	700	117	-1	7.52	0.25	04.08.2006
КОМИ 7в об	12	22.11.2013	4.96	1 000	108.5	0.15	7.71	-0.03	04.08.2006
Киров 1 об	8.39	22.12.2008	1.32	400	100.85	0	7.95	-0.01	01.08.2006
КраснодКр	10	15.05.2007	0.76	1 000	101.95	0	7.45	-0.03	02.08.2006
КраснЯрКр2	10.95	26.10.2006	0.23	1 500	101	0.12	6.46	-0.73	04.08.2006
КраснЯрКр3	7	01.10.2008	1.56	3 000	99.4	-0.05	7.22	0.03	04.08.2006
ЛенОбл-Зоб	13.5	05.12.2014	5.70	1 300	128	-0.75	7.79	0.11	04.08.2006
ЛипецОбл 2в	7.95	19.07.2011	3.52	1 500	100.5	0.1	7.95	-0.04	04.08.2006
Мос.обл.4в	11	21.04.2009	2.40	9 600	110.65	-0.04	6.83	0	04.08.2006
Мос.обл.5в	10	30.03.2010	2.45	9 000	107.6	0.05	7.05	-0.03	04.08.2006
Мос.обл.6в	9	19.04.2011	3.89	12 000	107.5	0.3	7.22	-0.08	04.08.2006
Нижгороobl 2в	10.24	02.11.2008	1.48	2 500	104.25	0.07	7.22	-0.06	04.08.2006
НовсибОбл3	9	15.12.2009	2.23	2 500	101.6	0	7.81	-0.01	04.08.2006
СамарОбл 2	7	09.09.2010	3.56	2 000	98.4	0.4	7.47	-0.12	04.08.2006
ТверОбл об2	7.95	30.11.2008	2.12	800	100.55	0	7.91	0	02.08.2006
Томск.об-3	11	13.10.2007	1.12	600	103.75	0	6.91	-0.02	04.08.2006
Томск.об-4	9	09.11.2009	2.48	900	100.25	0	7.44	-0.01	03.08.2006
Тулобл	8.5	28.06.2009	2.58	1 500	101.3	-0.05	8.23	0.02	04.08.2006
Хабаровск5	10	05.10.2006	0.18	700	100.52	0	6.88	-0.17	02.08.2006
Хабаровск6	9	24.11.2009	2.07	1 000	100.6	0	7.7	0	04.08.2006
Чувашия 5в	7.85	05.06.2011	4.07	1 000	100	0	8	0	03.08.2006
Якут-05 об	9	21.04.2007	0.70	800	101.3	0	6.53	-0.04	02.08.2006

Якут-06 об	10	13.05.2010	2.65	2 000	107.8	0.1	7.41	-0.04	04.08.2006
Якут-10 об	12	17.06.2008	1.69	800	108.85	-0.15	7.08	0.07	04.08.2006
ЯНАО-1 об	10	03.08.2008	1.80	1 800	105.73	0	6.99	-0.01	27.07.2006
ЯрОбл-02	12.78	03.07.2007	0.87	1 000	105.3	0	6.85	-0.06	04.08.2006
ЯрОбл-03	12	17.11.2006	0.29	700	101.25	0	7.44	-0.13	02.08.2006
ЯрОбл-04	11	26.05.2009	2.48	1 000	107.4	0	7.54	-0.01	02.08.2006
ЯрОбл-05	8.35	19.04.2011	2.78	2 000	98.7	0	8.17	-0.01	04.08.2006
Барнаул 01	13	14.12.2006	0.36	200	101.7	0	8.3	-0.11	02.08.2006
Волгогр 01	9.7	17.07.2008	1.81	450	103.25	0	7.86	-0.01	31.07.2006
Казань02об	10	11.04.2007	0.67	1 000	101.7	0	7.6	-0.03	03.08.2006
КраснЯрск 5в	6.19	18.10.2008	2.03	1 000	100.47	0.12	7.74	-0.06	04.08.2006
Новсиб 2об	12	07.12.2006	0.34	1 500	101.79	1.79	2.98	-9.54	04.08.2006
Уфа-2004об	10.03	03.06.2008	1.70	110	103.9	0	7.83	-0.01	03.08.2006

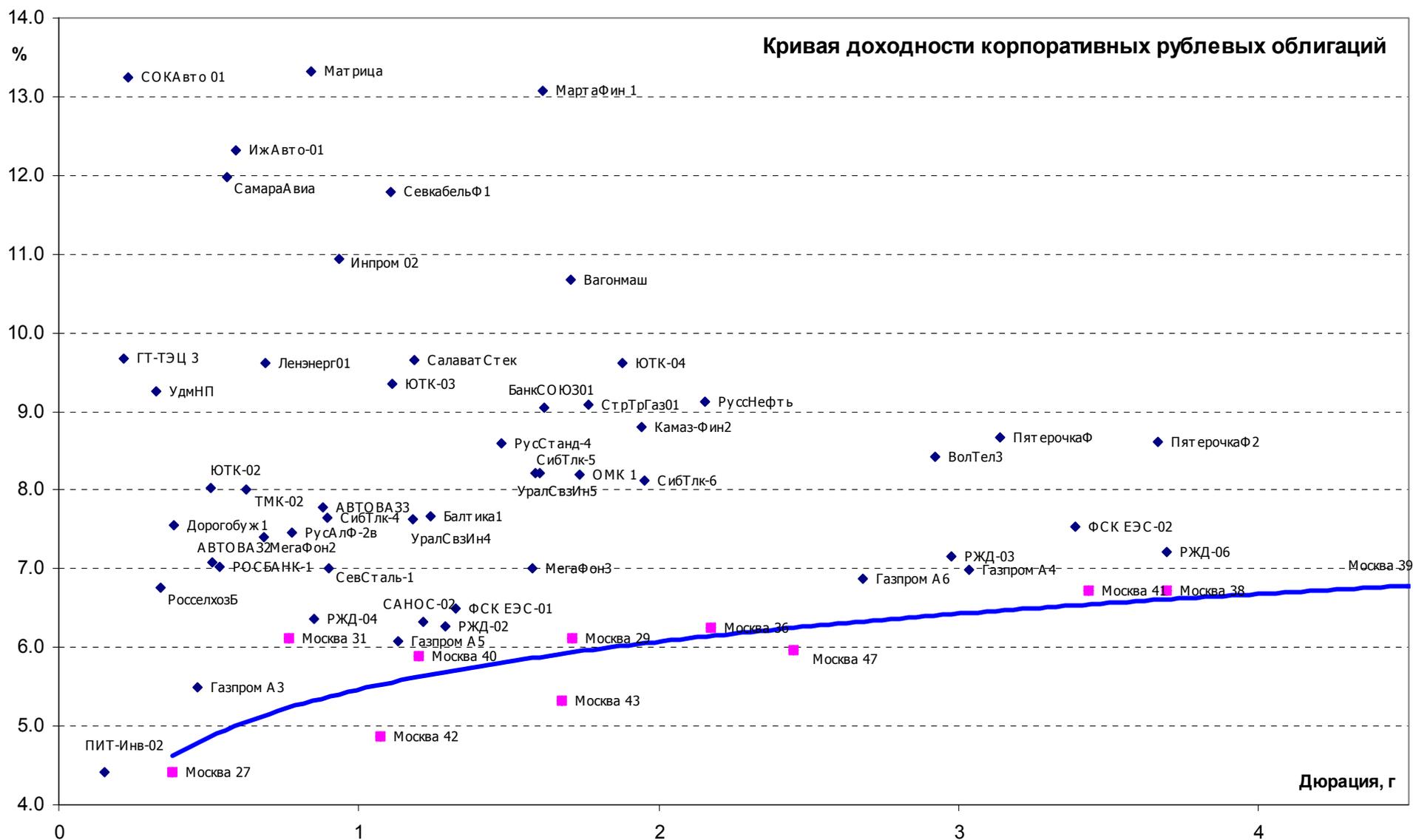
Источник: Reuters



Итоги торгов корпоративными рублевыми облигациями

Эмиссия	Купон	Дата погашения	Дюрация	Объем,млн.	Оферта	Цена	Изм.	Дох.	Изм.	Дата
Газпром А3	8.11	18.01.2007	0.46	10 000		101.13	-0.07	5.6	0.11	04.08.2006
Газпром А4	8.22	10.02.2010	3.03	5 000		104.3	0.2	7.04	0.03	04.08.2006
Газпром А5	7.58	09.10.2007	1.13	5 000		101.79	0	6.06	-0.01	02.08.2006
Газпром А6	6.95	06.08.2009	2.68	5 000		100.5	0	6.88	0	02.08.2006
РЖД-02	7.75	05.12.2007	1.29	4 000		101.4	0	6.73	-0.01	03.08.2006
РЖД-03	8.33	02.12.2009	2.95	4 000		104.15	0.35	7.03	-0.12	04.08.2006
РЖД-04	6.59	14.06.2007	0.84	10 000		100.27	0.01	6.34	-0.02	04.08.2006
РЖД-06	7.35	10.11.2010	3.69	10 000		101.2	0.35	7.17	-0.07	04.08.2006
ФСК ЕЭС-01	8.8	18.12.2007	1.31	5 000		103.2	0.1	6.41	-0.09	04.08.2006
ФСК ЕЭС-02	8.25	22.06.2010	3.38	7 000		103.1	0.21	7.45	-0.06	04.08.2006
ФСК ЕЭС-03	7.1	12.12.2008	2.19	7 000		99.98	0.35	7.49	0.09	04.08.2006
Балтика1	8.75	20.11.2007	1.24	1 000		101.47	0	7.66	0	02.08.2006
Ленэнерго1	10.25	19.04.2007	0.68	3 000		100.8	0.04	9.21	-0.07	04.08.2006
МегаФон2	9.28	11.04.2007	0.69	1 500		101.3	0	7.38	-0.02	27.07.2006
МегаФон3	9.25	15.04.2008	1.58	3 000		103.7	0	7	-0.01	02.08.2006
ПятерочкаФ	11.45	12.05.2010	3.13	1 500		109.3	0	8.68	-0.01	03.08.2006
ПятерочкаФ2	9.3	14.12.2010	3.66	3 000		103.15	0	8.85	0.26	04.08.2006
РусАлФ-2в	8	20.05.2007	0.78	5 000		100.5	0	7.44	-0.01	02.08.2006
РуссНефть	9.25	10.12.2010	2.15	7 000	12.12.2008	100.7	0.14	9.2	0.03	04.08.2006
САНОС-02	10	10.11.2009	1.21	3 000	13.11.2007	104.65	0.1	6.21	-0.11	04.08.2006
СевСталь-1	8.1	28.06.2007	0.90	3 000		101.03	0	6.99	-0.01	27.07.2006
СтрТрГаз01	9.6	25.06.2008	1.77	3 000		101.2	0	9.08	-0.01	02.08.2006
АВТОВА32	9.2	13.08.2008	0.50	3 000	14.02.2007	101.35	-0.15	6.63	0.25	04.08.2006
АВТОВА33	7.8	22.06.2010	0.88	5 000	26.06.2007	100.12	0	7.79	0	02.08.2006
БанкСЮЮ301	9.25	24.04.2008	1.61	1 000		100.95	0.05	8.93	-0.04	04.08.2006
ВолТел2	13	30.11.2010	2.33	1 000	02.12.2008	100.65	0.05	8.04	-0.02	04.08.2006
ВолТел3	8.5	30.11.2010	2.92	2 300		101.75	1	8.04	-0.36	04.08.2006
ГазФин	8.49	08.02.2011	1.41	5 000		99.5	-0.2	9.04	0.15	04.08.2006
Дорогобуж1	9.9	11.06.2008	0.36	900	13.12.2006	100.55	-0.2	8.38	0.54	04.08.2006
ИжАвто-01	10.7	14.03.2007	0.58	1 200		98.91	0.01	12.99	0.01	04.08.2006
Инпром 02	10.7	15.07.2010	0.93	1 000	19.07.2007	100	0	10.97	0	04.08.2006
Инпром 03	10.7	18.05.2011	0.77	1 300	23.05.2007	100	0	10.94	0	04.08.2006
Камаз-Фин2	8.45	17.09.2010	1.93	1 500	19.09.2008	99.84	0.29	8.71	-0.15	04.08.2006
НКНХ-04	9.99	26.03.2012	2.34	1 500	30.03.2009	103.85	0	8.5	-0.01	01.08.2006
ОМК 1	9.2	12.06.2008	1.73	3 000		102	0	8.16	-0.01	04.08.2006
ПИТ-Инв-02	14.25	23.03.2009	0.15	1 500	25.09.2006	100.75	0	8.47	-0.34	03.08.2006
РОСБАНК-1	9.25	15.02.2009	0.51	3 000	14.02.2007	101.21	0.01	6.97	-0.05	04.08.2006
РосселхозБ	7.5	04.06.2008	0.34	3 000	06.12.2006	100.3	0	6.73	-0.02	02.08.2006
РосселхозБ 3в	7.85	16.02.2011	3.80	7 000		100.05	0.15	8.07	-0.04	04.08.2006
РусСтанд-4	8.25	03.03.2008	1.48	3 000		99.74	0	8.6	0	31.07.2006
РусСтанд-6	7.6	09.09.2010	0.60	5 000	15.03.2007	99.25	0	9.08	0.02	31.07.2006
СибТлк-4	12.5	05.07.2007	0.89	2 000		104.25	-0.1	7.7	0.07	04.08.2006
СибТлк-5	9.2	25.04.2008	1.60	3 000		101.9	0.08	8.14	-0.06	04.08.2006
СибТлк-6	7.85	16.09.2010	1.95	2 000	18.09.2008	99.65	0	8.19	0	03.08.2006
СОКАвто 01	12.6	24.04.2008	0.23	1 100	26.10.2006	99.9	0	13.26	0.01	04.08.2006
ТД Копейка 2в	8.7	15.02.2012	2.27	4 000		98.8	0.11	9.56	-0.05	04.08.2006
ТМК-02	11.09	24.03.2009	0.62	3 000	27.03.2007	101.45	0	7.83	-0.03	03.08.2006
ТМК-03	7.95	15.02.2011	1.43	5 000	19.02.2008	99.88	0.03	8.19	-0.02	04.08.2006
УдмНП	9.5	01.09.2008	0.32	1 500	01.12.2006	100.1	0	9.48	-0.01	04.08.2006
УралСвзИн4	9.99	01.11.2007	1.18	3 000		102.9	0.1	7.61	-0.1	04.08.2006
УралСвзИн5	9.19	17.04.2008	1.58	2 000		101.9	0.1	8.11	-0.08	04.08.2006
УралСвзИн7		13.03.2012	#ЗНАЧ!	#ЗНАЧ!	17.03.2009	100.05	0	8.55	0	03.08.2006
ЮТК-02	10.5	07.02.2007	0.51	1 500		101.3	0	7.97	-0.04	27.07.2006
ЮТК-03	10.9	10.10.2009	1.11	3 500	09.10.2007	101.94	0.18	9.3	-0.18	04.08.2006
ЮТК-04	10.5	09.12.2009	1.87	5 000		101.5	0	10.29	0.67	04.08.2006
Адамант 2в	11.25	20.05.2010	0.77	2 000	24.05.2007	100.1	0	11.58	0	02.08.2006
Амурметалл	9.8	26.02.2009	2.24	1 500		100.82	0.07	9.65	-0.03	04.08.2006
Вагонмаш	13.5	19.06.2008	1.70	300		104.75	-0.44	10.89	0.25	04.08.2006
ГлМосСтрой 2в	11.5	17.03.2011	1.05	4 000	20.09.2007	100.8	0	10.98	-0.01	04.08.2006
ГТ-ТЭЦ 3	12.04	18.04.2008	0.21	1 500	20.10.2006	100.53	-0.02	9.39	-0.01	04.08.2006
МартаФин 1	14.84	22.05.2008	1.61	700		103.65	-0.3	12.86	0.19	04.08.2006
Матрица Фин1	12.32	10.12.2008	0.84	1 200	13.06.2007	99.5	0	13.33	0.01	31.07.2006
СалаватСтек2	9.28	28.10.2009	1.18	1 200	31.10.2007	100	0.2	9.47	-0.18	04.08.2006
СамараАвиа	14	08.03.2007	0.56	350		101.3	0.01	11.92	-0.05	04.08.2006
СевкабельФ1	12.5	06.10.2007	1.10	500		101	-0.3	12.07	0.29	04.08.2006
УВЗ 2в	9.35	05.10.2010	1.08	3 000	03.10.2007	100.8	0.02	8.77	-0.03	04.08.2006

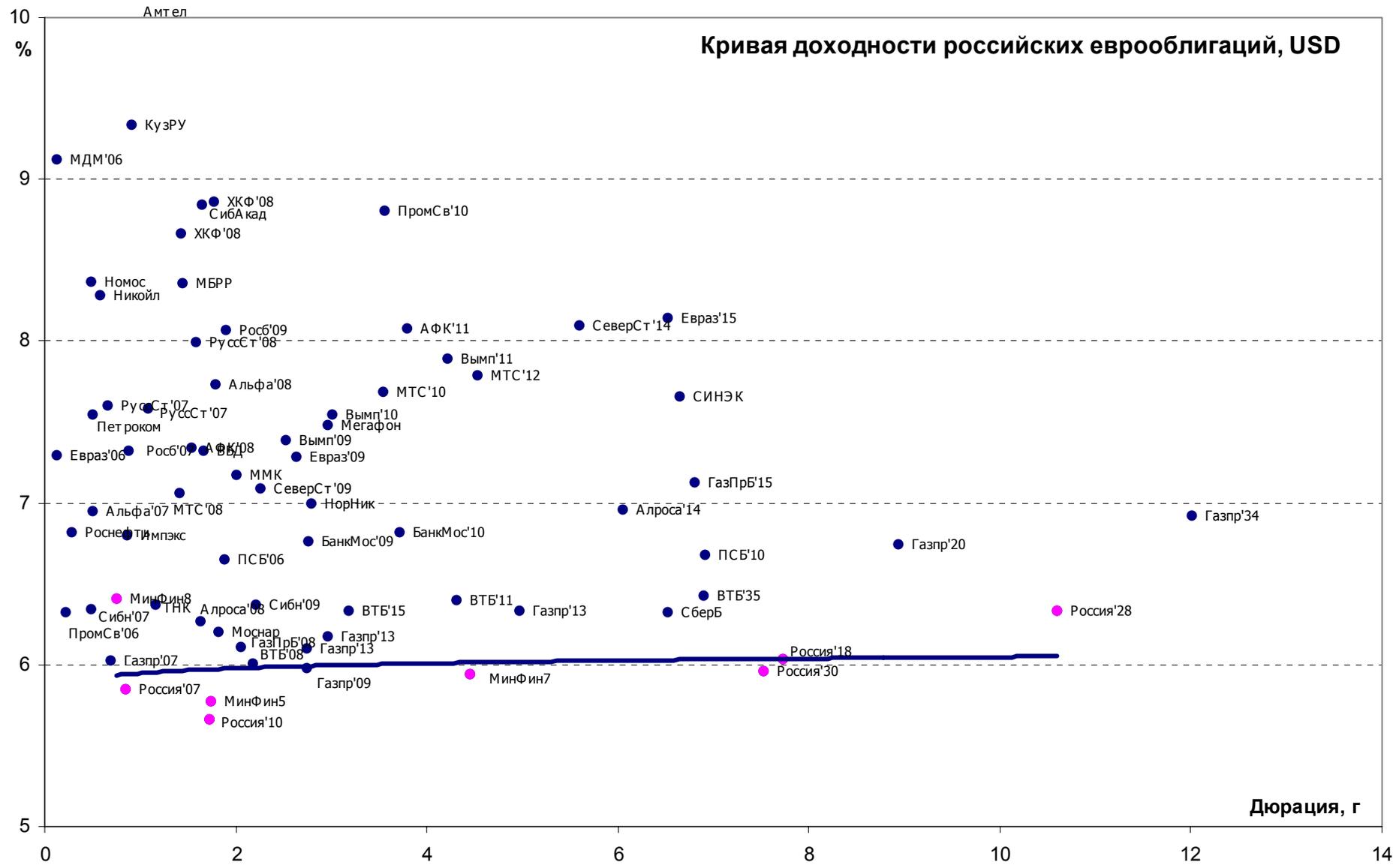
Источник: Reuters



Итоги торгов российскими еврооблигациями

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Россия'07	10	USD	26.06.2007	0.854	2.4B	BBB+	FCH	103.5	-0.06	5.849	0.06	62.1	04.08.2006
Россия'10	8.25	USD	31.03.2010	1.729	3.0B	BBB+	FCH	104.49	-0.01	5.66	0.00	79.2	04.08.2006
Россия'18	11	USD	24.07.2018	7.732	3.5B	BBB+	FCH	141.875	1.00	6.033	-0.09	112.1	04.08.2006
Россия'28	12.75	USD	24.06.2028	10.605	2.5B	BBB+	FCH	175.313	0.87	6.338	-0.05	131.2	04.08.2006
Россия'30	5	USD	31.03.2030	7.529	18.7B	BBB+	FCH	110.063	0.81	5.96	-0.10	99.2	04.08.2006
Минфин5	3	USD	14.05.2008	1.74	2.7B	BBB+	FCH	95.313	0.16	5.773	-0.10	85.3	04.08.2006
Минфин7	3	USD	14.05.2011	4.455	1.7B	BBB+	FCH	87.75	0.00	5.939	0.00	124	04.08.2006
Минфин8	3	USD	14.11.2007	0.75	1.3B	BBB+	FCH	97.5	0.00	6.408	0.00	149.7	04.08.2006
Москва'11	6.45	EUR	12.10.2011	4.372	374.0M	BBB+	FCH	107.27	0.19	4.824	-0.04	109	04.08.2006
Газпром'07	9.125	USD	25.04.2007	0.687	500.0M	Baa1	MDY	102.11	0.00	6.025	-0.01	86.5	04.08.2006
Газпром'09	10.5	USD	21.10.2009	2.75	700.0M	Baa1	MDY	112.98	0.17	5.977	-0.06	109.9	04.08.2006
Газпром'10	7.8	EUR	27.09.2010	3.505	1.0B	Baa1	MDY	111.24	0.15	4.737	-0.04	102.9	04.08.2006
Газпром'13	4.505	USD	22.07.2013	2.965	1.0B	BB	FCH	95.24	0.39	6.176	-0.14	134.6	04.08.2006
Газпром'13	5.625	USD	22.07.2013	2.736	594.2M	BBB-	FCH	98.74	0.11	6.099	-0.04	116.1	04.08.2006
Газпром'13	9.625	USD	01.03.2013	4.973	1.7B	BB+	S&P	117.46	0.16	6.33	-0.03	149.2	04.08.2006
Газпром'15	5.875	EUR	01.06.2015	7.09	1.0B	BBB-	FCH	103.94	0.45	5.3	-0.06	142.9	04.08.2006
Газпром'20	7.201	USD	01.02.2020	8.934	1.2B	BBB	FCH	104	0.00	6.744	0.00	183.9	04.08.2006
Газпром'34	8.625	USD	28.04.2034	12.011	1.2B	BB+	S&P	120.78	0.22	6.926	-0.02	191.4	04.08.2006
Газпрбанк'05	9.75	EUR	04.10.2005	0	150.0M		S&P	99.9	0.00	8.886	0.00	0	04.10.2005
Газпрбанк'08	7.25	USD	30.10.2008	2.056	1.0B	A3	MDY	102.32	-0.07	6.112	0.03	113.7	04.08.2006
Газпрбанк'15	6.5	USD	23.09.2015	6.803	1.0B	A3	MDY	95.83	0.03	7.128	-0.01	222.3	04.08.2006
Сибнефть'07	11.5	USD	13.02.2007	0.482	400.0M	Ba2	MDY	102.55	-0.15	6.347	0.27	88.4	#N/A N/A
Сибнефть'09	10.75	USD	15.01.2009	2.204	500.0M	Ba2	MDY	109.72	-0.18	6.37	0.07	151.4	04.08.2006
Роснефть	12.75	USD	20.11.2006	0.278	150.0M	BB	S&P	101.58	-0.12	6.82	0.36	127.7	04.08.2006
ТНК-ВР	11	USD	06.11.2007	1.165	700.0M	BB+	S&P	105.42	0.02	6.372	-0.03	142.9	#N/A N/A
ЕврХолд'06	8.875	USD	25.09.2006	0.125	175.0M	BB-	FCH	100.17	-0.01	7.291	0.04	210.9	04.08.2006
ЕврХолд'09	10.875	USD	03.08.2009	2.641	300.0M	BB-	FCH	109.47	0.01	7.285	-0.01	241.8	04.08.2006
ЕврХолд'15	8.25	USD	10.11.2015	6.524	750.0M	BB-	FCH	100.65	0.46	8.145	-0.07	326.4	04.08.2006
ММК	8	USD	21.10.2008	2.014	300.0M	BB-	FCH	101.63	0.15	7.177	-0.08	225.8	04.08.2006
НорНикель	7.125	USD	30.09.2009	2.798	500.0M	BBB-	FCH	100.35	0.09	6.995	-0.03	216.2	04.08.2006
Севсталь'09	8.625	USD	24.02.2009	2.251	325.0M	BB-	S&P	103.5	0.18	7.093	-0.08	243.8	04.08.2006
Севсталь'14	9.25	USD	19.04.2014	5.601	375.0M	BB-	S&P	106.5	-0.05	8.095	0.01	312.4	04.08.2006
АФК Сис'08	10.25	USD	14.04.2008	1.54	350.0M	B+	FCH	104.5	0.12	7.341	-0.08	241.8	04.08.2006
АФК Сис'11	8.875	USD	28.01.2011	3.788	350.0M	B+	FCH	102.94	-0.28	8.077	0.07	308.9	04.08.2006
Мегафон	8	USD	10.12.2009	2.959	375.0M	BB-	S&P	101.49	0.23	7.482	-0.08	256.6	04.08.2006
МТС'10	8.375	USD	14.10.2010	3.544	400.0M	BB-	S&P	102.29	0.04	7.686	-0.01	277.9	04.08.2006
МТС'12	8	USD	28.01.2012	4.528	400.0M	BB-	S&P	100.94	0.31	7.785	-0.07	293.7	04.08.2006
Вымпелк'10	8	USD	11.02.2010	3.009	300.0M	Ba3	MDY	101.38	0.24	7.544	-0.08	267.2	04.08.2006
Вымпелк'11	8.375	USD	22.10.2011	4.225	300.0M	BB	S&P	102.02	0.09	7.889	-0.02	305.3	04.08.2006
Сбербанк'06	7.24	USD	24.10.2006	0	1.0B	BBB+	FCH	100.13	-0.37	6.789	1.76	-124.2	04.08.2006
ВТБ'08	6.875	USD	11.12.2008	2.177	550.0M	BBB+	FCH	101.85	0.16	6.01	-0.08	109	#N/A N/A
ВТБ'11	7.5	USD	12.10.2011	4.306	450.0M	BBB+	FCH	104.76	0.21	6.402	-0.05	150.4	#N/A N/A
АльфаБ'08	7.75	USD	02.07.2008	1.788	250.0M	B+	FCH	100.02	-0.06	7.732	0.04	281.8	04.08.2006
МДМ-банк'06	9.375	USD	23.09.2006	0.119	200.0M	B+	S&P	99.94	-0.30	9.121	2.25	146.5	04.08.2006
Номос-банк	9.125	USD	13.02.2007	0.487	125.0M	B+	FCH	100.37	0.03	8.366	-0.06	321.2	04.08.2006
ПротСтБанк'15	6.2	USD	29.09.2015	6.921	400.0M	BBB-	FCH	96.75	0.01	6.679	0.00	177.5	04.08.2006
Росбанк'09	9.75	USD	24.09.2009	1.89	252.2M	BB-	FCH	103.17	-0.38	8.068	0.19	296.8	04.08.2006
Петроком	9	USD	09.02.2007	0.497	120.0M	B1	MDY	100.7	0.25	7.547	-0.52	299.8	04.08.2006
Русс.ст.'07	7.8	USD	28.09.2007	1.078	300.0M	Ba2	MDY	100.22	0.09	7.581	-0.08	242	04.08.2006

Источник: Reuters



Итоги торгов еврооблигациями emerging markets

Эмиссия	Купон	Валюта	Дата погаш.	Дюрация	Объем	Рейтинг	Аген-во	Цена	Изм.	УТМ	Изм	Спрэд	Дата закр.
Болгария'15	8.25	USD	15.01.2015	6.947	1.3B	BBB	FCH	124.75	0.00	4.917	0.00	87.2	31.08.2005
Мексика'26	11.5	USD	15.05.2026	10.04	538.6M	BBB	FCH	154.188	0.81	6.565	-0.05	156.1	04.08.2006
Польша'12	6.25	USD	03.07.2012	5.009	1.4B	BBB+	FCH	103	0.00	5.644	0.00	80.9	04.08.2006
Чили'13	5.5	USD	15.01.2013	5.477	1.0B	A2	MDY	99	0.13	5.687	-0.02	88.9	04.08.2006
Ю.Корея'13	4.25	USD	01.06.2013	5.892	1.0B	A+	FCH	92.375	0.31	5.611	-0.06	77.4	04.08.2006
ЮАР'12	7.375	USD	25.04.2012	4.706	1.0B	BBB+	FCH	106.875	0.38	5.935	-0.08	110.1	04.08.2006
Аргентина'33 Dis	8.28	USD	31.12.2033	10.324	3.1B	B-	FCH	95.50	0.75	8.73	-0.08	375.4	04.08.2006
Бразилия'27	10.125	USD	15.05.2027	10.255	3.5B	BB	FCH	132.375	0.88	7.115	-0.07	211.4	04.08.2006
Бразилия'40	11	USD	17.08.2040	6.089	5.2B	BB	FCH	129.063	0.50	6.662	-0.06	175.6	04.08.2006
Венесуэла'18	13.625	USD	15.08.2018	6.95	500.0M	BB-	S&P	149.063	0.37	7.393	-0.04	248.5	04.08.2006
Венесуэла'27	9.25	USD	15.09.2027	10.42	4.0B	BB-	S&P	124.25	0.69	7.027	-0.05	202.7	04.08.2006
Индонезия'15	7.25	USD	20.04.2015	6.5	1.0B	B1	MDY	102.79	0.05	6.817	-0.01	191.5	04.08.2006
Колумбия'33	10.375	USD	28.01.2033	11.262	504.1M	BB	FCH	132.938	1.00	7.495	-0.07	249.5	04.08.2006
Панама'27	8.875	USD	30.09.2027	10.483	975.0M	BB+	FCH	118.5	0.56	7.162	-0.05	216.1	04.08.2006
Перу'33	8.75	USD	21.11.2033	11.795	900.0M	BB	FCH	117.25	0.00	7.284	0.00	228.3	04.08.2006
Турция'15	7.25	USD	15.03.2015	6.369	2.2B	Ba3	MDY	100.5	1.50	7.169	-0.24	226.2	04.08.2006
Турция'30	11.875	USD	15.01.2030	10.453	1.5B	Ba3	MDY	147.25	1.50	7.545	-0.10	254.3	04.08.2006
Украина'13	7.65	USD	11.06.2013	5.432	1.0B	BB-	FCH	105.438	0.75	6.645	-0.14	180.8	04.08.2006
Уругвай'33	7.875	USD	15.01.2033	11.45	1.1B	B+	FCH	99.75	1.25	7.897	-0.12	289.7	04.08.2006
Филиппины'25	10.625	USD	16.03.2025	9.286	2.0B	BB	FCH	128.75	0.50	7.692	-0.04	275.8	04.08.2006
Эквадор'30	9	USD	15.08.2030	8.361	2.7B	B-	FCH	101.375	0.38	9.832	-0.04	483.9	04.08.2006

Источник: Reuters

Контактная информация

	Электронный адрес	Телефон
Заместитель председателя Правления Сапрыкин Константин Викторович	info@banksoyuz.ru	729-55-49
Анализ финансовых рынков		
Богословский Дмитрий	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5385)
Красникова Мария	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5666)
Свиридов Станислав	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5668)
Лукьянов Павел	Research@banksoyuz.ru	729-55-00 (5272)
Долговые инструменты		
Автухов Михаил	bond@banksoyuz.ru	729-55-07 (5280)
Голубничий Денис	Denis.Golubnichy@banksoyuz.ru	729-55-00 (5689)
Долговой рынок капитала		
Бахшиян Шаген	BahshiyanSG@banksoyuz.ru	729-55-67 (5311)
Барков Дмитрий	BarkovDV@banksoyuz.ru	729-55-00 (5653)
Брокерское обслуживание и доверительное управление		
Ищенко Николай	broker@banksoyuz.ru	729-55-00 (5681)
Бабаджанов Сухроб	BabadzanovSS@banksoyuz.ru	729-55-00 (5476)
Операции на фондовых рынках		
Подставкин Алексей	lexa@banksoyuz.ru	729-55-61 (5391)
Кононов Максим	Maxim.Kononov@banksoyuz.ru	729-55-00 (5660)
Спаскин Андрей	SpasskinAY@banksoyuz.ru	729-55-00 (5458)
Шомахов Павел	ShomahovPY@banksoyuz.ru	729-55-61 (5389)
Денежные рынки		
Спиридонов Александр	SpiridonovAB@banksoyuz.ru	729-55-61 (5244)
Оценка финансовых рисков		
Куринов Наран	KurinovNB@banksoyuz.ru	729-55-00 (5201)



Акционерный коммерческий банк «СОЮЗ»
Москва, 127006 ул. Долгоруковская, д.34, стр.1
Тел.: (095) 729-5500; факс: (095) 729-5505
E-mail: info@banksoyuz.ru Internet: www.banksoyuz.ru

Важная информация

Настоящий документ имеет исключительно информационное значение и не может рассматриваться как предложение или побуждение к покупке или продаже ценных бумаг, а также связанные с ними финансовые инструменты. Описания любой компании или компаний, или их ценных бумаг, или рынков, или направлений развития, упомянутых в данном документе, не предполагают полноты их описания. Утверждения относительно прошлых результатов необязательно свидетельствуют о будущих результатах

Несмотря на то, что информация, изложенная в настоящем документе, была собрана из источников, которые Банк СОЮЗ считает надежными, Банк СОЮЗ не дает гарантий относительно их точности или полноты. При принятии инвестиционного решения инвесторам следует провести собственный анализ всех рисков, связанных с инвестированием в ценные бумаги. Банк СОЮЗ, его руководство, представители и сотрудники не несут ответственности за любой прямой или косвенный ущерб, наступивший в результате использования информации изложенной в настоящем документе.

Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны, должностные лица и/или сотрудники Банка и/или связанные с ними стороны могут владеть долями капитала компаний или выполнять услуги для одной или большего числа компаний, упомянутых в настоящем документе, и/или намереваются приобрести такие доли капитала и/или выполнять либо намереваться выполнять такие услуги в будущем (с учетом внутренних процедур Банка СОЮЗ по избежанию конфликтов интересов). Банк СОЮЗ и связанные с ним стороны могут действовать или уже действовали как дилеры с ценными бумагами или другими финансовыми инструментами, указанными в настоящем документе, или ценными бумагами, лежащими в основе таких финансовых инструментов или связанными с вышеуказанными ценными бумагами. Кроме того, Банк СОЮЗ может иметь или уже имел взаимоотношения, или может предоставлять или уже предоставлял финансовые услуги упомянутым компаниям (включая инвестиционные банковские услуги, фондовый рынок и прочее). Банк СОЮЗ может использовать информацию и выводы, представленные в настоящем документе, до его публикации.

Все выраженные оценки и мнения, представленные в настоящем документе, отражают исключительно личное мнение каждого аналитика, частично или полностью отвечающего за содержание данного документа

По вопросам проведения операций с ценными бумагами обращайтесь в отдел клиентского обслуживания: (095) 729-55-00