

18 – 22 июля 2005 года
www.alfabank.ru
Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши рекомендации:
НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ **Рост промышленного производства в РФ в 1-ом полугодии 2005 г составил 4%**
- ✓ **Инфляция в РФ за первые 10 дней июля составила 0,4% – глава МЭРТ Герман Греф**

- ✓ **Денежный и валютный рынки**

После коррекции вниз на 10 коп (до 28,68 руб/\$) курс рубля в течение недели будет находиться в диапазоне 28,65-28,70 руб/\$ на фоне отсутствия значимых для валютного рынка новостей. (Лишь в пятницу выйдут данные по ВВП США во II квартале, способные определить дальнейшую динамику рынка).

Ставки по рублевым ресурсам будут держаться на высоком уровне в результате проведения налоговых выплат и закрытия баланса. Спрос на рубли может вызвать незначительное укрепление рубля на фоне закрытия длинных позиций по доллару.

- ✓ **Рынок корпоративных и субфедеральных облигаций**

На фоне удорожания стоимости краткосрочных ресурсов на рынке продолжится снижение активности и расширение спредов между заявками. По выпускам, начавшим торговаться на прошлой неделе существует потенциал снижения доходностей в размере 20-50 б.п.

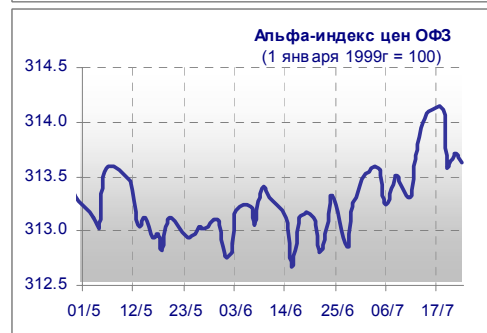
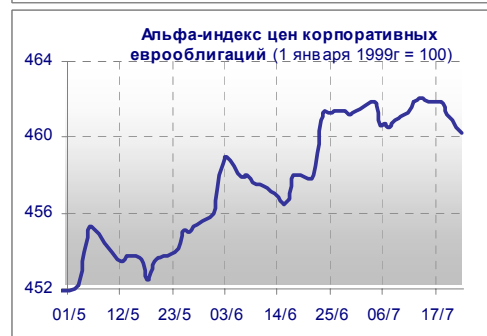
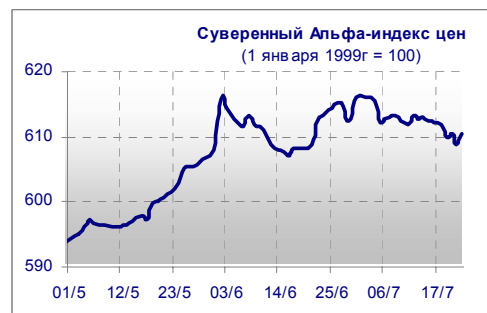
Среди субфедеральных облигаций ожидаем коррекцию цен вниз по ЛенОбласти-2 и рост котировок по МосОбласти-4 на фоне реинвестирования купонных выплат по этому выпуску.

- ✓ **Рынок суверенных еврооблигаций**

На текущей неделе вероятно сохранение нисходящего ценового тренда на фоне низкой активности как на американском долговом рынке, так и в секторе российских еврооблигаций. В корпоративном сегменте активные размещения новых выпусков продолжатся.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦРР	28.60	-0.09%
Цены на нефть Brent spot, \$/блп	57.58	1.32%
Суверенный Альфа-индекс	610.36	-0.33%
Корпоративный Альфа-индекс	460.23	-0.36%
Альфа-индекс цен ОФЗ	313.63	-0.15%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.28	0.07%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Макроэкономические новости

Рост промышленного производства в РФ в 1-ом полугодии 2005 г составил 4%

По данным Росстата, в июне промышленное производство увеличилось на 6,9% год-к-году и на 8,7% по сравнению с маем 2005 г.

Объем добычи полезных ископаемых за 6 месяцев 2005 г увеличился на 1,4% по сравнению с аналогичным периодом прошлого года; темп роста производства в обрабатывающих отраслях составил 5,6%; объем производства и распределения электроэнергии, газа и воды вырос на 1,8%.

Хотя полугодовой показатель темпов роста промышленности оказался хуже данных за I квартал 2005 г (4,9% год-к-году), тем не менее, в июне отмечено оживление в промышленности. В мае Росстат опубликовал провальные цифры: рост производства за месяц составил всего 1,4% год-к-году. Данная цифра обескуражила аналитиков и привела к снижению прогнозов роста промпроизводства в годовом исчислении.

В июне основным фактором увеличения производства в промышленности остается обрабатывающая отрасль, показавшая опережающие темпы роста (+5,6% против 4,0% в целом по промышленности). Данный фактор может быть обусловлен некоторым улучшением экономических условий для российских производителей, вызванным ослаблением рубля против доллара. В то же время настораживающим являются низкие темпы наращивания добычи полезных ископаемых на фоне продолжающегося роста стоимости сырьевых ресурсов. Учитывая, что предприятия ТЭК являются основным источником инвестиционной активности мы не ожидаем до конца года серьезного изменения в сфере промпроизводства и сохраняем прогноз данного показателя в годовом исчислении на уровне 5,2%.

Инфляция в РФ за первые 10 дней июля составила 0,4% – глава МЭРТ Герман Греф

По его словам, основной всплеск инфляции был в первые четыре дня месяца, когда инфляция составила 0,3%, в оставшееся время этот показатель составил 0,1%. В то же время, он ожидает, что по итогам месяца «инфляция будет значительно меньше 1%».

Ранее представители монетарных властей ожидали, что в период июль-сентябрь будет наблюдаться дефляция, что поможет удержать показатель роста потребительских цен по итогам года в пределах пересмотренного прогноза правительства – 10% годовых. Однако данные за первую декаду июля ставят крест как минимум на итоговом значении за текущий месяц. Маловероятно, что инфляция по итогам июля составит менее 0,5%.

Также мы не ожидаем дефляции и в августе-сентябре. (Ранее министр труда и социального развития М. Зурабов объявил о повышении пенсий и зарплат в бюджетной сфере с 1 сентября в среднем на 11%.) С учетом традиционного ускорения инфляции в IV квартале, мы сохраняем прогноз показателя по итогам года на уровне 12,5-13,5%.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В первой половине недели курс рубля скорректировался на уровень 28,72 руб/\$ вслед за укреплением доллара против евро на сильных макроданных по экономике США, вышедших в конце предыдущей недели.

Китай отпустил юань, вызвав обесценение доллара против основных мировых валют

Во второй половине недели на рынке FOREX наблюдалось ослабление доллара против всех мировых валют, вызванное новостью о смене валютной политики Китая и перехода к плавающему курсу юаня против евро. Первым шагом правительства Китая стало укрепление юаня на 2% – до 8,11 юаня за доллар США. Однако монетарные органы власти Китая планируют пока ограничивать колебания юаня в границах +/-0,3% в день. Вслед за Китаем Малайзия также отказалась от жесткой привязки своей национальной валюты к доллару.

Хотя данное решение правительства Китая давно ожидалось мировыми рынками, тем не менее краткосрочная реакция была достаточно бурной, вызвавшей резкий рост фондового рынка на фоне падения рынка КО США и ослабления доллара. Как следствие, евро на этой новости укрепился до 1,225 \$/евро, рубль – до уровня 28,58 руб/\$.

Однако данная реакция носила краткосрочный спекулятивный характер. Когда игроки валютного рынка уверились в плавных темпах укрепления юаня на международном рынке началось обратное движение в сторону ослабления евро. Рубль отреагировал на эту динамику с запаздыванием – снизившись относительно доллара лишь в понедельник – до уровня 28,68 руб/\$.

На денежном рынке в течение всей недели наблюдались повышенные ставки на краткосрочные ресурсы, что было обусловлено дефицитом рублевой ликвидности в период проведения налоговых выплат. Начиная со среды, наблюдался спрос на операции однодневного РЕПО с ЦБР. Причем в четверг объем сделок достиг 21 млрд руб.

Наши ожидания

В течение этой недели валютный рынок будет находиться под влиянием денежных потоков при отсутствии важных новостей из США и Европы. Лишь в пятницу после опубликования данных по ВВП США за II квартал вероятно более серьезное движение рынка.

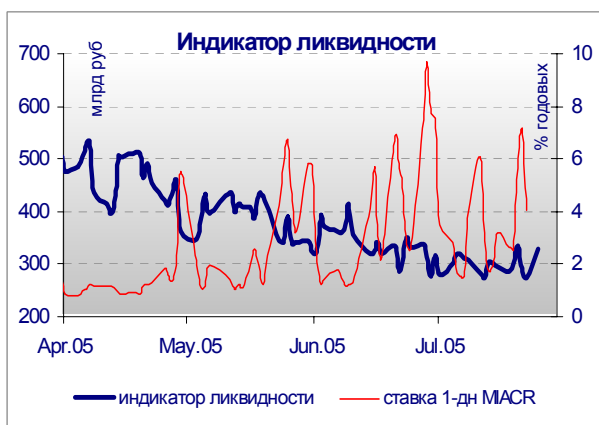
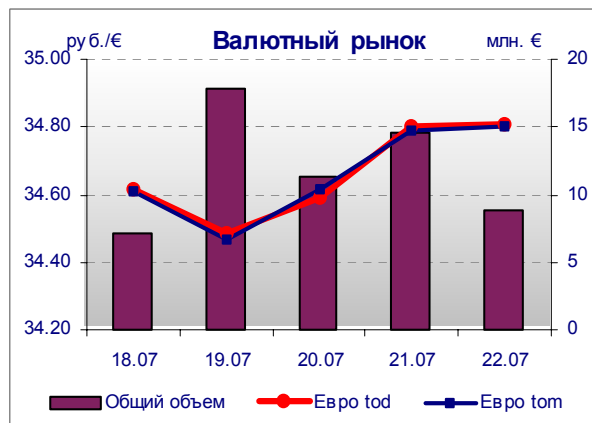
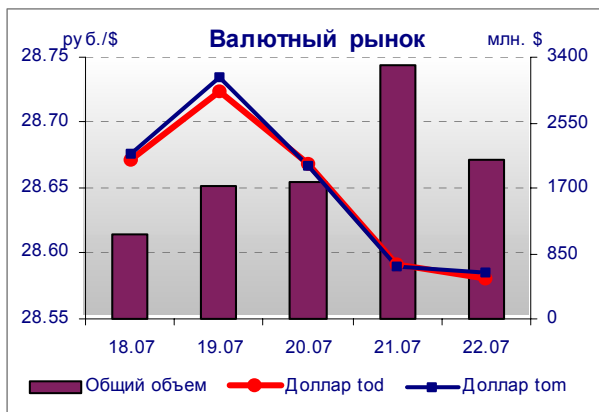
Скорее всего, после укрепления на 10 коп в начале недели, рубля закрепится в диапазоне 28,65-28,70 руб/\$. На фоне сохраняющегося дефицита рублей участники рынка снизят спрос на доллары, возможно закрытие части коротких позиций, что будет способствовать незначительному укреплению рубля.

Ставки по кредитам overnight в течение недели останутся на повышенном уровне, достигая 10% годовых в даты налоговых платежей. Так в понедельник производились выплаты акцизов и налога на добычу полезных ископаемых. Следующий всплеск стоимости рублей ожидается в среду-четверг – в период выплаты налога на прибыль. Кроме того, на этой неделе происходит закрытие балансов, что приведет к сохранению высоких ставок и в пятницу.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
25.Jul	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	73
	Выплата 1-го купона по облигациям Нижегородской области-2 по ставке 10.49% годовых	41
26.Jul	Выплата 3-го купона по облигациям Красноярский Край-2 по ставке 10.95% годовых	
	ЦБ проведет аукцион прямого РЕПО на 1 нед., 3 мес., ломбардный аукцион на 2 нед.	
	Размещение облигаций Пермского моторного завода по номиналу	1 200
	Выплата 4-го купона по облигациям МГор-40 по ставке 10% годовых	122
	Выплата 3-го купона по облигациям МосОбл-4 по ставке 11% годовых	263
27.Jul	Выплата 1-го купона по облигациям Новые Черемушки-2 по ставке 10.59% годовых	8
	Выплата 3-го купона по облигациям Красноярск-2 по ставке 12.5% годовых	20
	Выплата 3-го купона по облигациям Газпром-3 по ставке 4% от номинала	400
28.Jul	Выплата 1-го купона по облигациям МКБ-1 по ставке 11.50% годовых	14
	Налог на прибыль за II квартал	
	ЦБ проведет депозитные аукционы на 4 недели, 3 месяца	
	Выплата 1-го купона по облигациям банка СОЮЗ по ставке 9.65% годовых	24
01.Aug	Выплата 3-го купона по облигациям Северсталь-Авто по ставке 11.25% годовых	84
	Налог на пользование недрами	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Гособлигации

В секторе ОФЗ в течение недели наблюдалось снижение котировок под давлением дефицита рублевых ресурсов. Около 80% сделок за неделю были сформированы в ходе торгов в четверг оборотами по двум выпускам – 27019 (54% недельного оборота, -1,42% в цене) и 46003 (24% оборота). По остальным выпускам сделки были неактивными и снижение цен не превышало 0,2%.

В среду Минфин проводил размещение доп. транша ОФЗ 25057 на 16 млрд руб. Несмотря на нехватку рублей на денежном рынке аукциона прошел весьма успешно. Спрос превысил объем эмиссии на 34%, составив 21,4 млрд руб по номиналу. При этом премия по доходности составила порядка 7 б.п. – выпуск был размещен под 7,49% годовых по средневзвешенной цене при его доходности на вторичных торгах в предыдущий день – 7,42% годовых.

Корпоративные облигации

Рынок корпоративных облигаций находится в состоянии бокового тренда на фоне низкой активности, типичного для периода летних отпусков. При этом, несмотря на негативный внешний фон – удорожание стоимости рублевых ресурсов, снижение котировок внешнего долга – снижения котировок не происходит.

Интерес инвесторов вызывают лишь новые выпуски, только начавшие торговаться на вторичном рынке. Так, на прошлой неделе, заметный объем сделок наблюдался по облигациям ОМК (+0,65%), ИстЛайн-2 и Балтимор-3 (+1,0%), АЦБК-2 (+0,47%). Лидером с точки зрения недельного биржевого оборота стали облигации ЭФКО (+0,25%), по которым в течение двух дней проходили технические сделки объемом свыше 100 млн руб.

Субфедеральные облигации

В секторе субфедеральных бумаг интерес инвесторов по-прежнему сосредоточен в облигациях 3-го эшелона. Размещавшиеся на прошлой неделе облигации Волгоград-1 и Казани оказались достаточно интересны участникам рынка. В частности, облигации Волгограда выросли в цене на вторичных торгах на 0,34% по отношению к цене размещения.

Также продолжились покупки облигаций Иркутской области в рамках реинвестирования средств от погашения части 1-го выпуска в рамках амортизации (+0,67%). Кроме того на 1,25% выросли котировки облигаций ЛенОбласть-2. В результате данный выпуск находится по доходности существенно ниже кривой ЛенОбласть-КОМИ.

В то же время, более ликвидные инструменты – Москва и Мособласть – практически не участвовали во вторичных торгах.

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

Выпуск	Объем в обращении, 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)
ЭФКО	800	05.09.06	06.09.05	15.50%	06.09.05	5.54%	--	0.25%	222.75	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.12.05	--	9.13%	0.65%	171.10	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.08.05	4.09%	10.26%	0.37%	106.04	CCC+
Евросеть	1 000	25.04.06	26.07.05	16.33%	25.10.05	--	12.37%	0.27%	102.47	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.12.05	--	11.31%	-0.04%	67.83	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	9.70%	15.11.05	9.72%	9.94%	-1.25%	47.21	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	03.10.05	9.45%	--	0.03%	46.71	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	27.04.06	15.50%	27.10.05	15.02%	--	0.06%	44.33	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	24.11.05	11.03%	--	1.00%	43.21	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.12.05	--	7.65%	1.93%	42.97	BB+/Baa2
ОГО	1 100	22.04.07	28.04.06	15.50%	21.10.05	16.57%	17.82%	0.07%	39.89	NA
СевКабель	500	06.10.07	16.10.05	15.50%	16.10.05	11.90%	--	-0.23%	37.89	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	22.11.05	7.33%	7.35%	0.06%	35.14	BB/Ba1
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.12.05	--	7.03%	0.23%	34.57	BB+/Baa2
ЮТК-3	3 500	10.10.09	08.04.06	12.30%	07.10.05	10.08%	--	0.00%	33.84	CCC+/B3
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	21.10.05	11.75%	--	0.06%	29.89	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	01.09.05	9.59%	--	0.13%	28.32	CCC+
JFC-1	700	06.10.05	--	14.00%	06.10.05	--	10.43%	-0.10%	27.19	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.05	--	9.04%	0.10%	25.97	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.10.05	11.97%	--	0.08%	25.37	NA
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	10.01.06	--	14.29%	0.02%	25.28	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	18.10.05	--	8.92%	-0.08%	24.91	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	25.11.05	12.75%	--	0.01%	24.04	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.12.05	9.74%	--	-0.13%	23.61	NA
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.12.05	8.42%	--	0.07%	20.63	NA
ФСК ЕЭС	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.12.05	--	7.67%	0.09%	19.94	B+
ОСТ-2	1 000	08.05.08	11.05.06	13.60%	10.11.05	11.59%	--	0.00%	18.96	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	22.11.05	--	8.66%	0.20%	18.39	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	11.09%	27.09.05	9.18%	--	0.30%	18.18	NA
ПРББ-4	800	07.12.05	--	12.05%	07.09.05	--	12.24%	0.07%	17.60	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	07.12.05	13.50%	07.12.05	7.57%	--	0.15%	16.26	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	10.03.06	8.99%	31.08.05	8.63%	--	-0.05%	15.55	B/Ba3
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	17.11.05	11.07%	--	1.01%	15.49	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	04.10.05	10.88%	--	0.10%	15.30	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	15.09.05	--	9.15%	0.21%	15.24	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	19.09.05	12.35%	15.09.05	-3.43%	8.65%	-0.15%	14.62	CCC+
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	26.08.05	13.91%	--	-0.10%	14.41	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	23.05.06	13.00%	23.08.05	13.70%	--	-0.01%	14.27	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	27.12.05	14.00%	27.12.05	9.92%	--	0.07%	13.31	NA
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	03.11.05	--	8.78%	0.00%	13.26	B+
Марта-Финанс	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	24.11.05	11.28%	13.98%	-0.02%	13.21	NA
ТатфондБ-2	1 000	26.04.06	--	12.00%	26.10.05	--	12.78%	-0.02%	13.08	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	16.05.06	8.50%	15.11.05	8.52%	--	0.10%	13.03	B+
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	15.00%	15.12.05	--	15.42%	0.12%	12.65	NA
Полиметалл	750	21.03.06	--	17.50%	20.09.05	--	9.33%	-0.33%	12.41	NA
Инпром	500	20.04.07	21.04.06	12.50%	21.10.05	11.42%	--	-0.03%	12.03	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	16.11.05	--	10.23%	-0.01%	12.00	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	13.09.05	--	12.46%	-0.07%	11.91	NA
РАО ЕЭС-2	3 000	21.10.05	--	15.00%	21.10.05	--	1.54%	1.11%	11.75	B+/B2
РосХлебПрод	1 000	07.12.05	--	12.37%	07.12.05	--	12.57%	-0.07%	11.74	NA
ЛСР	1 000	20.03.08	23.03.06	14.00%	22.09.05	12.95%	--	-0.15%	11.60	NA
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	21.11.05	10.47%	--	0.59%	11.21	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	05.09.05	11.50%	01.09.05	9.22%	--	-0.05%	10.88	NA
АлтайЭн-1	600	05.08.05	--	18.00%	05.08.05	--	12.76%	-0.10%	10.86	NA
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	12.10.05	--	8.81%	-0.49%	10.30	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	23.08.05	11.91%	--	0.47%	10.10	NA
ИМПЭКСбанк	1 000	21.04.05	21.04.06	10.23%	20.10.05	9.46%	--	-0.02%	10.07	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	17.08.05	10.78%	17.08.05	7.16%	--	-0.10%	9.84	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.10.05	15.05%	--	-0.07%	9.70	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	24.02.06	11.50%	26.08.05	8.76%	10.61%	0.17%	8.60	NA
УрСвИ-2	1 000	06.08.05	--	17.50%	06.08.05	--	6.26%	-0.28%	8.18	B+
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.12.05	11.00%	01.12.05	10.48%	--	-0.19%	8.01	NA
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	17.01.06	--	7.95%	-0.19%	7.95	B+
ИнкомЛАДА	700	22.11.07	24.11.05	17.00%	25.08.05	7.33%	14.58%	0.28%	7.63	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	07.12.05	16.00%	07.12.05	11.54%	--	-0.19%	7.37	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	04.12.05	--	13.84%	0.28%	7.31	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	15.09.05	--	10.17%	-0.68%	6.59	CCC+/B3
РусСтандФ-1	500	04.08.05	--	20.28%	04.08.05	--	9.64%	-0.21%	6.28	B/Ba3
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	30.12.05	--	8.06%	-0.32%	6.22	B-/B3

СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	15.10%	04.10.05	11.82%	--	0.29%	6.19	NA
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.08.05	--	8.45%	0.54%	6.16	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	05.01.06	--	8.85%	-0.23%	6.11	NA
НОРТГАЗ	2 100	09.11.05	--	16.00%	09.11.05	--	10.33%	0.05%	5.92	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	13.01.06	--	9.07%	-0.76%	5.30	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	14.09.05	12.50%	14.09.05	13.12%	--	-0.09%	5.15	NA
АПРОСА-19	3 000	23.10.05	--	16.00%	23.10.05	--	6.33%	-0.19%	5.14	B/Ba2
СибакademБанк	470	05.04.07	06.04.06	10.59%	06.10.05	11.01%	--	0.01%	5.09	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	10.05.06	11.75%	13.08.05	7.80%	--	0.15%	5.07	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	20.10.05	--	8.78%	0.23%	5.05	B+
ВТБ-4	5 000	19.03.09	24.03.06	5.60%	22.09.05	6.05%	--	0.11%	5.00	BB+/Ba1
Парнас-М	500	15.03.06	--	12.75%	14.09.05	--	10.47%	-0.01%	4.93	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	26.09.05	10.51%	--	0.13%	4.22	NA
АМТЕЛ1	1 200	15.11.07	22.11.05	12.50%	17.11.05	10.41%	--	-0.14%	4.05	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.09.05	8.63%	--	0.54%	4.02	B-
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	15.01.06	12.75%	15.10.05	12.55%	--	0.15%	4.01	NA
РусТекстиль-2	1 000	05.03.09	09.03.06	14.30%	08.09.05	12.57%	--	-0.16%	3.71	NA
Газпром-2	5 000	03.11.05	--	15.21%	03.11.05	--	5.69%	-0.10%	3.46	BB-/Baa2
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	14.08.05	8.48%	--	0.06%	3.42	B-/Ba3
Балтимор-1	500	05.09.06	02.09.05	16.00%	02.09.05	10.90%	--	-0.19%	3.33	NA
Россельхозбанк	3 000	04.06.08	07.12.05	9.00%	07.09.05	7.82%	--	0.11%	3.32	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	23.12.05	16.80%	23.09.05	6.57%	14.13%	1.06%	3.25	NA
ПИТ-1	1 000	28.09.06	--	12.00%	29.09.05	--	10.88%	0.09%	3.07	NA
НЭФИС	400	22.04.07	21.10.05	12.00%	21.10.05	8.37%	--	-0.18%	3.03	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	18.08.05	--	10.04%	0.22%	3.02	B1
ЮгТранзит	600	19.06.07	20.12.05	19.03%	20.09.05	12.02%	--	-0.12%	2.96	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	27.07.05	--	6.77%	0.04%	2.91	BB-/Baa2
ВТБ-3	2 000	22.02.06	--	14.00%	22.02.06	--	6.40%	-0.21%	2.76	BB+/Ba1
Автобан-Инв	250	23.09.08	27.09.05	15.40%	27.09.05	14.36%	14.96%	0.00%	2.69	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	06.12.05	14.00%	06.12.05	10.27%	12.49%	-0.05%	2.67	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.05	--	8.24%	-0.24%	2.46	NA
МАИР	500	03.04.07	20.12.05	12.30%	04.10.05	12.19%	12.69%	-0.73%	2.37	NA
СМАРТС	275	20.11.05	--	18.00%	20.11.05	--	12.11%	-0.43%	2.28	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	08.02.06	12.00%	10.08.05	9.92%	--	0.97%	2.20	CCC+/B3
Вымпелком-Ф	3 000	16.05.06	--	9.90%	15.11.05	--	5.47%	-0.10%	2.08	BB-/B1
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	11.10.05	--	7.38%	-0.98%	2.05	BB-/Baa2
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	16.11.05	--	10.30%	1.15%	2.04	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.06	11.50%	22.09.05	8.92%	--	0.05%	2.04	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	05.10.05	13.20%	05.10.05	6.55%	--	-0.27%	2.03	B-
ИРКУТ-2	1 500	02.11.05	--	16.00%	02.11.05	--	7.78%	-0.05%	1.90	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	27.10.05	12.90%	--	-0.14%	1.69	NA
РусАлФ-1	3 000	12.09.05	--	10.00%	12.09.05	--	6.23%	0.00%	1.55	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.12.05	--	8.16%	-0.53%	1.54	B+/B1
РТК Лиз-4	2 250	08.04.08	11.04.06	9.69%	11.10.05	8.52%	--	-0.02%	1.52	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	27.09.05	10.17%	10.56%	-0.05%	1.49	NA
РЕСТОРАНТС	300	02.12.05	--	17.50%	02.09.05	--	9.96%	-0.01%	1.44	NA
Абсолют-Банк	500	21.04.06	--	11.50%	21.10.05	--	12.01%	-0.20%	1.40	B1
АК Самара	350	08.03.07	09.03.06	15.00%	08.09.05	10.61%	13.20%	0.02%	1.39	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.09.05	--	11.09%	0.10%	1.33	NA
АМТЕЛШИНП1	600	23.12.05	--	19.00%	23.12.05	--	12.76%	0.01%	1.30	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	16.02.06	11.00%	18.08.05	10.03%	--	-0.40%	1.24	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	28.07.05	8.81%	--	0.14%	1.15	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	23.11.05	13.00%	23.11.05	10.77%	--	-0.07%	1.12	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	16.08.05	--	7.39%	-0.09%	1.06	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	16.00%	01.09.05	--	10.09%	-0.67%	1.05	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	27.10.05	--	14.49%	-0.05%	1.02	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	14.00%	15.12.05	--	12.37%	0.23%	1.02	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	05.10.05	11.00%	05.10.05	11.44%	--	0.00%	1.00	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	13.09.05	--	13.68%	0.49%	0.99	NA
МКБ	500	25.04.07	26.04.06	11.50%	27.07.05	12.08%	--	0.10%	0.97	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	14.00%	08.09.05	--	10.33%	0.73%	0.91	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	06.10.05	--	12.94%	-0.05%	0.80	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	04.04.06	18.00%	04.10.05	16.23%	--	2.10%	0.77	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.05	--	9.91%	0.16%	0.61	NA
ВБД-ПП	1 500	11.04.06	--	10.78%	11.10.05	--	--	-0.24%	0.52	B+/B3
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	01.09.05	12.90%	25.08.05	5.81%	--	0.17%	0.50	B/Ba3
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	16.00%	05.08.05	--	9.61%	0.43%	0.26	NA
АКРОН	600	01.11.05	--	13.45%	02.08.05	--	8.26%	0.34%	0.23	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	16.03.06	10.95%	15.09.05	10.17%	--	0.30%	0.23	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	04.05.06	10.00%	03.11.05	9.29%	--	0.07%	0.21	B-/B1
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	17.08.05	--	7.61%	0.15%	0.21	BB-/Baa2
ТВЗ	750	10.10.06	10.10.05	14.60%	10.10.05	-5.32%	10.77%	-0.90%	0.20	NA
Спурт	500	15.11.07	17.11.05	11.03%	18.08.05	9.62%	--	-0.20%	0.20	NA
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.12.05	--	12.19%	-0.54%	0.19	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.05	--	6.72%	0.21%	0.15	BB-/Ba1
ЦентрТелеграф	500	22.08.06	--	16.00%	23.08.05	--	9.99%	0.02%	0.10	NA

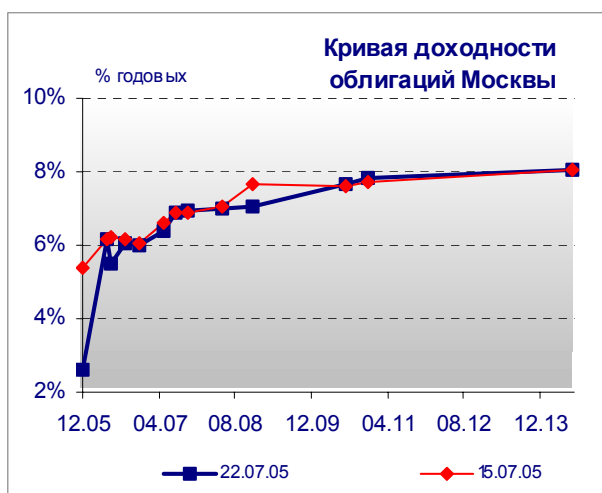
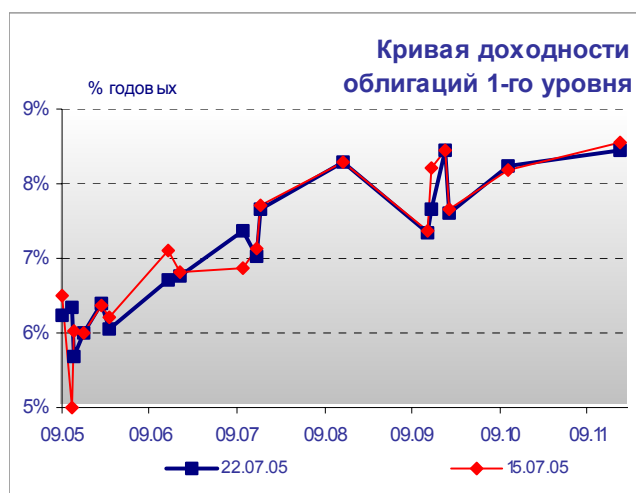
ПЭФ Союз	300	09.10.07	06.10.05	16.00%	06.10.05	9.88%	--	-1.65%	0.06	NA
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	19.11.05	--	11.02%	0.10%	0.06	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	27.04.06	9.65%	28.07.05	10.15%	--	-0.17%	0.05	NA
ИнвТоргБанк	300	29.09.05	--	14.00%	29.09.05	--	11.40%	-0.49%	0.05	NA
Башкирэн-1	500	11.09.05	--	20.00%	11.09.05	--	6.98%	-0.49%	0.04	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	12.01.06	--	13.78%	0.25%	0.04	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	10.00%	26.12.05	--	10.18%	-0.05%	0.03	NA
ЛекФин	340	20.04.06	--	15.50%	20.10.05	--	15.61%	0.24%	0.03	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	20.10.05	--	9.57%	-0.10%	0.02	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	16.11.05	15.00%	16.11.05	-3.24%	8.76%	0.00%	0.02	NA
Башкирэн-2	500	22.02.07	25.08.05	10.69%	25.08.05	8.76%	--	-0.32%	0.02	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.05	--	8.27%	-0.10%	0.01	NA
ЕвразХолд	1 000	02.12.05	--	12.50%	05.12.05	--	1.94%	-0.10%	0.01	B3
Кристалл-Ф	500	08.02.07	11.08.05	12.00%	11.08.05	-25.77%	11.56%	0.03%	0.01	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.04%	18.08.05	--	--	0.02%	0.01	AAA/Aaa
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.12.05	--	8.87%	-0.19%	0.00	B/Ba3
Волга-Тел	1 000	21.02.06	--	15.00%	22.08.05	--	2.98%	-0.19%	0.00	B+
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	11.11.05	13.50%	12.08.05	10.46%	11.99%	1.35%	0.00	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	28.10.05	--	8.95%	-0.05%	0.00	NA
Петрокомб	1 000	16.03.06	--	15.04%	15.09.05	--	7.93%	-0.71%	0.00	B/B1
КамАЗ-Ф	1 200	11.11.06	11.11.05	12.30%	11.11.05	8.03%	--	-0.20%	0.00	NA
ХКФ-Банк1	1 500	16.10.07	18.10.05	11.25%	18.10.05	7.87%	--	-0.02%	0.00	B+
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.05	13.11%	--	0.20%	0.00	NA

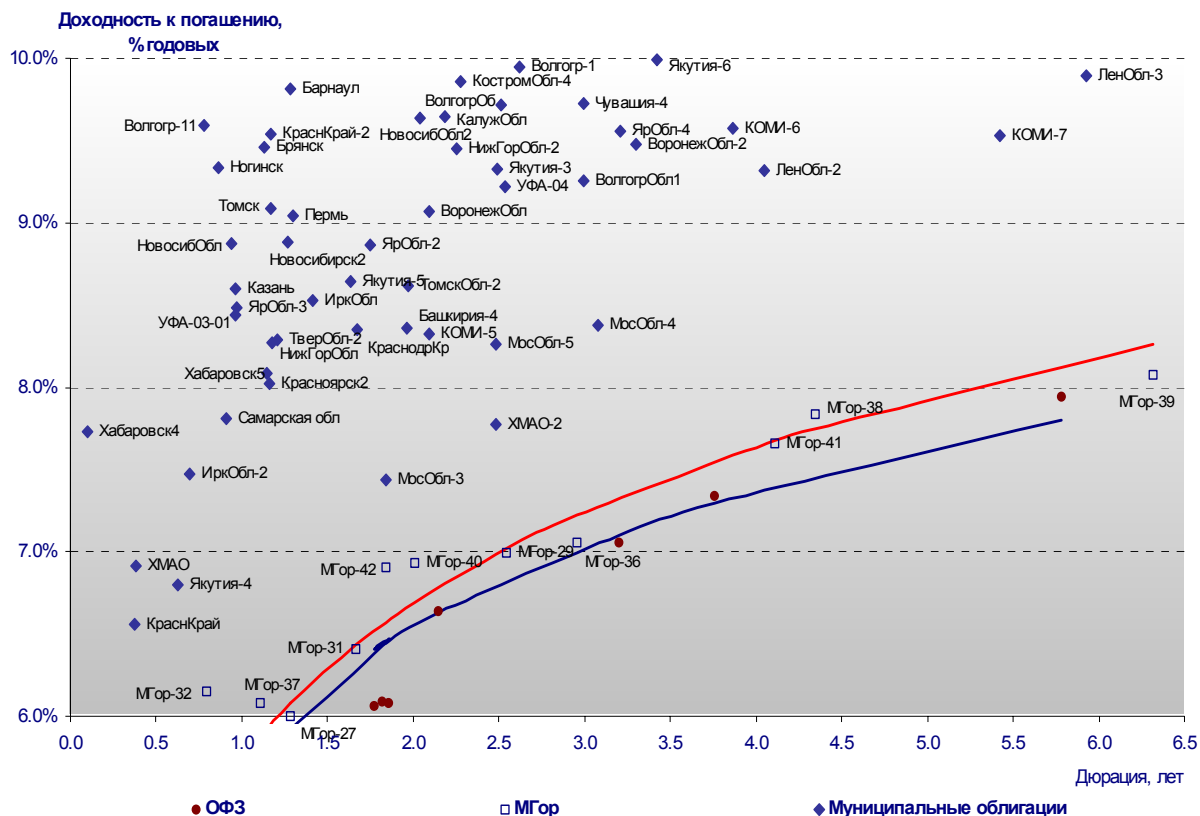
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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. АМТЕЛШИНПРОМ, АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Куйбышев-Азот, ЛекФин, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-1, -2, СибТелеком, ЧМК: организатор, андеррайтер и платежный агент. КМБ-Банк, СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, Вымпелком-Ф, Главмострой, ИТЕРА, НИДАН-Фудс, ОМЗ-4, ТНП: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.




Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 25– 29 июля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Пермский моторный завод	26.07.05	1 200	21.07.09	100	квартал 1-4-ый купоны – на конкурсе	Через год по номиналу	Внешторгбанк Розничные услуги, ВТБ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На текущей неделе продолжится снижение активности и расширение спредов между заявками на покупку-продажу облигаций. Причиной этому послужат повышенные ставки на краткосрочные рублевые ресурсы в период налоговых выплат и закрытия балансов.

В секторе корпоративных облигаций некоторым потенциалом ценового роста обладают новые выпуски, вторичные торги которыми начались на прошлой неделе (в частности доходность ОМК может опуститься до 9% годовых, облигации АЦБК-2 имеют потенциал снижения доходности как минимум на 50 б.п.).

В секторе субфедеральных облигаций после значительного ценового роста вероятна коррекция по облигациям ЛенОбласть-2. также на этой неделе не исключен рост котировок облигаций МосОбласть-4 в рамках реинвестирования средств от купонных выплат по этому выпуску (26 июля на сумму свыше 200 млн руб).

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Суверенные еврооблигации

На прошлой неделе волатильность американского долгового рынка заметно возросла. С начала недели наблюдалось снижение котировок американских КО в ожидании выступления Гринспена с полугодовым докладом по экономике и денежной политике. Выступление главы ФРС не принесло новостей, вызвав закрытие коротких позиций на рынке КО США. (Гринспен подтвердил сохранение политики плавного повышения процентных ставок в условиях благоприятных экономических показателей и умеренной инфляции.)

В четверг изменения были более существенными в связи с известиями о ревальвации юаня. Рынок воспринял новость как благоприятную и ответил ростом доходности 10-летних КО США до 4,28% годовых – рекордного за лето уровня. В пятницу инвесторы фиксировали прибыль, US Treasuries скорректировались по доходности до 4,24% годовых, прибавив за неделю 4 б.п.

Российские еврооблигации реагировали на внешние события менее выражено, следуя. Однако, за динамикой КО США. Спреды сохранялись рекордно узкими, изменяясь в пределах 5 б.п. По итогам недели Евро-30 снизились в цене на полпроцента.

Корпоративные еврооблигации

На рынке корпоративных еврооблигаций на прошлой неделе резко возрос объем размещений. Инвесторы проявили высокую заинтересованность на еврооблигации российских эмитентов, что отразилось на объеме спроса. В начале недели Газпром разместил два транша еврооблигаций общим объемом \$1,9 млрд, при этом объем заявок превысил предложение в 4 раза. Затем Промстройбанк провел размещение LPN, увеличив объем выпуска до \$300 млн, продав облигации при этом по минимальной границе доходности, заявленной перед размещением (6,875% годовых).

Наши ожидания

Суверенные еврооблигации

Снижение котировок КО США в течение месяца позволяет сделать вывод об укоренившейся на рынке тенденции. Экономические показатели, публикуемые на этой неделе, не окажут радикального влияния на рынок. Лишь в пятницу публикуемая первая оценка ВВП за II квартал окажет влияние на формирование краткосрочного тренда на следующую неделю.

Спреды emerging markets сокращаются на фоне новостей из Азии и повышенного интереса инвесторов к бразильскому госдолгу. Однако опасения углубления политического скандала в Бразилии не позволяют делать однозначные прогнозы на неделю. Ясно, что развивающиеся рынки будут достаточно волатильными.

Российский рынок малоактивен в летний период и более слабо реагирует на импульсы извне. Россия-30 будет торговаться в пределах 110-111% к номиналу.

Размещения корпоративных и муниципальных еврооблигаций

В секторе корпоративного и муниципального внешнего долга размещения российских эмитентов продолжатся. В начале недели Татария провела размещение 10-летних еврооблигаций на \$250 млн под 7,7% годовых. (Эмитентом выпуска выступила компания Edel Capital SA, специально учрежденная для выпуска еврооблигаций Республики.)

Кроме того, на этой неделе закончатся размещения CLN группы Связной и еврооблигаций Банка Союз в рамках секьюритизации автомобильных кредитов.

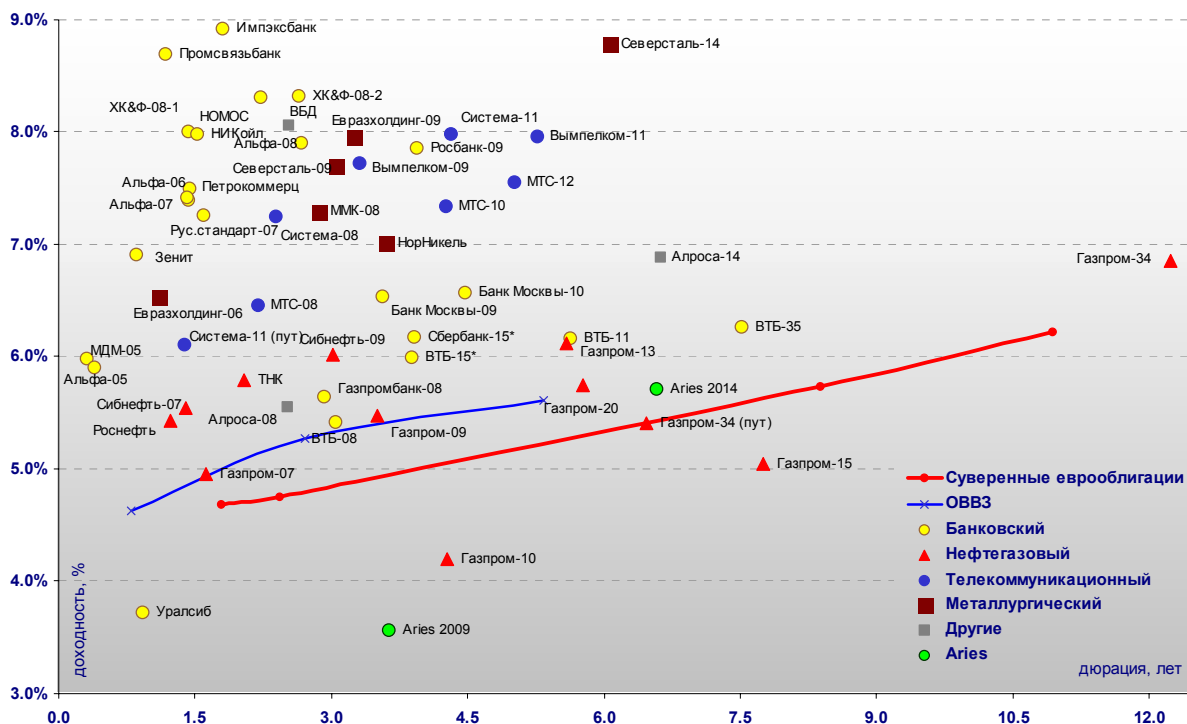
Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
24.Jul	Россия	Погашение выпуска суверенных еврооблигаций Евро-5 объемом \$3 млрд.
	Россия	Выплата купона по суверенному выпуску Евро-18 (ставка купона 18% годовых)
	Россия	Выплата купона по еврооблигационному займу Сбербанка с погашением в 2006 году по ставке 5,4% годовых
25.Jul	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости
	США	Аукцион по размещению 3-х и 6-ти месячных КО США на общую сумму \$36 млрд
27.Jul	США	Заказы товаров длительного пользования в июне (-1%, в мае 5%)
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Аукцион по размещению 2-х летних КО США
28.Jul	США	Число первичных обращений за пособиями по безработице (прогноз 320тыс., +6%)
	Россия	Выплата купона АФК Система-11 по ставке 8,9% годовых
	Россия	Выплата купона МТС-12 по ставке 8% годовых
29.Jul	США	ВВП во II квартале 2005 года
	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским Университетом
	Бразилия	Данные по доле чистого долга страны в ВВП (прогноз 50,3%)

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	1.78	26.12.05	10.000%	109.63	-0.28%	4.7%	80	5.9	0.19	2400
Евро-10	31.03.10	2.44	30.09.05	8.250%	108.50	0.12%	4.8%	82	-12.4	0.26	2826
Евро-18	24.07.18	8.24	24.07.05	11.000%	148.00	-0.25%	5.7%	150	-4.1	1.19	3467
Евро-28	24.06.28	10.94	24.12.05	12.750%	179.25	-0.35%	6.2%	192	-1.9	1.91	2500
Евро-30	31.03.30	8.38	30.09.05	5.000%	110.50	-0.45%	5.7%	151	0.6	0.89	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	2.71	14.05.06	3.000%	94.25	0.07%	5.3%	132	-6.7	0.50	2707
Минфин 6	14.05.06	0.80	14.05.06	3.000%	98.75	-0.13%	4.6%	95	8.5	0.28	1750
Минфин 7	14.05.11	5.34	14.05.06	3.000%	87.40	0.00%	5.6%	153	-5.3	0.70	1750
Минфин 8	14.11.07	1.76	14.11.05	3.000%	96.50	-0.07%	5.1%	120	1.0	0.16	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.05	5.391%	105.75	0.00%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.64	25.10.05	7.750%	116.19	-0.05%	3.6%	109	-0.5	0.43	1000
Aries 2014	25.10.14	6.57	25.10.05	9.600%	127.63	-0.78%	5.7%	157	5.8	0.83	2436
Субфедеральные											
Москва-06	28.04.06	0.75	28.04.06	10.950%	105.90	-0.14%	2.9%	103	-0.5	0.08	400
Москва-11	12.10.11	5.13	12.10.05	6.450%	110.97	0.09%	4.4%	162	-2.4	0.57	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Дох-ть к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-05	19.11.05	0.31	19.11.05	10.750%	101.42	0.01%	6.0%	254	-40.9	0.03	190
Альфа-Банк-06	13.04.06	1.44	13.10.05	8.000%	100.70	-0.01%	7.5%	369	-7.0	3.83	190
Альфа-Банк-07	09.02.07	1.42	09.08.05	7.750%	100.50	-0.15%	7.4%	359	2.8	0.14	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	2.66	02.01.06	7.750%	99.60	0.08%	7.9%	395	-8.5	0.26	250
Банк Москвы-09	28.09.09	3.56	28.09.05	8.000%	105.26	-0.27%	6.5%	254	1.1	0.37	250
Банк Москвы-10	26.11.10	4.47	26.11.05	7.375%	103.57	-0.28%	6.6%	253	0.0	0.45	300
Внешторгбанк-07	30.07.07		30.07.05	6.560%	103.88	0.00%					300
Внешторгбанк-08	11.12.08	3.05	11.12.05	6.875%	104.44	-0.14%	5.4%	144	-1.7	0.31	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	5.63	12.10.05	7.500%	107.50	-0.58%	6.2%	207	4.7	7.62	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.89	04.08.05	6.315%	101.26	-0.54%	6.0%	199	7.9	-9.82	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	7.51	02.01.06	6.250%	99.86	-0.66%	6.3%	209	3.5	2.47	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.92	30.10.05	7.250%	104.72	0.04%	5.6%	168	-7.8	0.30	1050
Зенит	12.06.06	0.85	12.12.05	9.250%	101.94	-0.06%	6.9%	322	-8.3	0.09	125
Импэксбанк	29.06.07	1.80	29.12.05	9.000%	100.12	-0.01%	8.9%	504	-4.9	0.17	100
МБРР	03.03.08	2.32	03.09.05	8.625%	106.26	0.00%	6.0%	205	-6.8	0.25	150
МДМ-Банк-05	16.12.05	0.39	16.12.05	10.750%	101.80	0.09%	5.9%	240	-56.0	0.04	125
МДМ-Банк-06	23.09.06	1.09	23.09.05	9.375%	102.83	0.03%	6.8%	303	-15.8	0.11	200
МосНарБанк-08	30.06.08	2.77	31.12.05	4.375%	97.17	0.08%	5.4%	148	-7.9	0.26	150
НИКойл	19.03.07	1.52	19.09.05	9.000%	101.52	0.19%	8.0%	416	-20.1	0.15	150
НОМОС-банк	13.02.07	1.42	13.08.05	9.125%	101.59	0.34%	8.0%	420	-31.8	0.14	125
Петрокоммерц	09.02.07	1.41	09.08.05	9.000%	102.25	-0.10%	7.4%	361	-2.3	0.14	120
Промсвязьбанк	27.10.06	1.18	27.10.05	10.250%	102.85	-0.14%	8.7%	493	-1.2	10.79	200
Русский стандарт-07	14.04.07	1.59	14.10.05	8.750%	102.35	0.10%	7.3%	342	-14.1	0.16	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.99	28.09.05	7.800%	100.70	-0.02%	7.4%	352	-4.1	0.20	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.05	5.410%	101.12	-0.07%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.91	11.08.05	6.230%	100.21	-0.53%	6.2%	217	7.6	-1.05	1000
Уралсиб	06.07.06	0.92	06.01.06	8.875%	104.72	0.04%	3.7%	2	-24.3	0.10	140
ХК&Ф-08-1	04.02.08	2.21	04.08.05	9.125%	101.82	-0.02%	8.3%	438	-4.6	0.23	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	2.63	31.12.05	8.625%	100.76	-0.20%	8.3%	437	2.1	0.26	275
Нефтегазовый											
Газпром-07	25.04.07	1.62	25.10.05	9.125%	106.87	-0.25%	5.0%	111	5.0	0.17	500
Газпром-09	21.10.09	3.51	21.10.05	10.500%	118.76	-0.25%	5.5%	148	-0.5	0.42	700
Газпром-10	27.09.10	4.27	27.09.05	7.800%	116.39	-0.20%	4.2%	161	3.3	0.50	1000
Газпром-13	01.03.13	5.59	01.09.05	9.625%	121.06	-0.60%	6.1%	203	4.3	0.68	1750
Газпром-15	01.06.15	7.76	01.06.06	5.875%	106.26	0.00%	5.0%	86	-5.6	0.79	1000
Газпром-20	01.02.20	5.77	01.08.05	7.201%	107.33	-0.76%	5.7%	165	9.2	0.53	1250
Газпром-34 (пут)	28.04.14	6.47					5.4%	128	17.1	0.78	
Роснефть	20.11.06	1.23	20.11.05	12.750%	109.15	-0.40%	5.4%	166	14.2	0.13	150
Сибнефть-07	13.02.07	1.40	13.08.05	11.500%	108.69	-0.39%	5.5%	175	13.4	0.15	400
Сибнефть-09	15.01.09	3.01	15.01.06	10.750%	114.60	-0.73%	6.0%	205	16.8	0.34	500
ТНК	06.11.07	2.04	06.11.05	11.000%	110.93	-0.31%	5.8%	188	6.2	0.23	700
Телекоммуникационный											
АФК Система-08	14.04.08	2.39	14.10.05	10.250%	107.24	-0.24%	7.3%	332	3.1	0.25	350
АФК Система-11	28.01.11	4.31	28.07.05	8.875%	103.91	-0.45%	8.0%	396	4.2	0.45	350
Вымпелком-09	16.06.09	3.30	16.12.05	10.000%	107.50	-0.23%	7.7%	374	0.5	0.35	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.76	11.08.05	8.000%	100.72	-0.37%	7.8%	381	3.9	0.38	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.26	22.10.05	8.375%	102.18	-0.45%	8.0%	389	2.5	2.55	300
Мегафон	10.12.09	3.74	10.12.05	8.000%	100.83	-0.03%	7.8%	377	-5.2	0.37	375
МТС-08	30.01.08	2.20	30.07.05	9.750%	107.50	-0.09%	6.5%	254	-3.0	0.24	400
МТС-10	14.10.10	4.26	14.10.05	8.375%	104.39	-0.58%	7.3%	332	7.5	0.44	400
МТС-12	28.01.12	5.02	28.07.05	8.000%	102.25	-0.20%	7.6%	350	-2.2	0.51	400
Металлургический											
Евразхолдинг-06	25.09.06	1.10	25.09.05	8.875%	102.56	-0.14%	6.5%	280	-0.5	0.11	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	3.24	03.08.05	10.875%	109.85	-0.32%	8.0%	398	3.0	0.36	300
ММК-08	21.10.08	2.86	21.10.05	8.000%	101.99	0.22%	7.3%	333	-13.6	0.29	300
Норильский Никель	30.09.09	3.60	30.09.05	7.125%	100.38	-0.15%	7.0%	302	-1.7	0.36	500
Северсталь-09	24.02.09	3.05	24.08.05	8.625%	102.82	-0.39%	7.7%	373	6.7	0.31	325
Северсталь-14	19.04.14	6.07	19.10.05	9.250%	102.80	-0.42%	8.8%	467	1.2	0.61	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	2.51	06.11.05	8.125%	106.51	-0.14%	5.6%	161	-1.3	0.26	500
Алроса-14	17.11.14	6.61	17.11.05	8.875%	113.50	-0.40%	6.9%	275	0.3	0.74	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	2.53	21.11.05	8.500%	101.06	0.19%	8.1%	412	-13.2	0.25	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	7.9	98.109	-0.4%	4.24	4.08	4.000	
U.S. Treasury	15.02.31	14.6	113.969	-0.9%	4.45	4.72	5.375	
Brazil C-bond	15.04.14	3.6	101.590	-0.5%	7.55	7.87	8.000	BB-
Brazil-10	15.04.10	3.7	119.500	-1.2%	7.06	10.04	12.000	BB-
Brazil-30	06.03.30	9.3	128.000	-3.4%	9.33	9.57	12.250	BB-
Colombia-10	09.07.10	4.1	117.438	-0.1%	6.34	8.94	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.1	116.500	-1.5%	8.78	8.91	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	1.7	118.125	0.0%	0.87	9.42	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.7	119.750	-0.3%	4.94	8.25	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.4	159.188	-0.2%	6.34	7.22	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.7	113.813	-0.4%	6.43	6.59	7.500	BBB
Philippines-25	16.03.10	3.8	109.750	0.1%	7.35	9.00	9.875	BB-
Philippines-10	16.03.25	8.8	110.250	-0.6%	9.46	9.64	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.4	108.500	0.1%	4.76	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	8.4	110.500	-0.5%	5.73	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	5.5	125.875	-0.1%	6.56	8.74	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.4	141.750	-0.4%	7.97	8.38	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	1.5	105.225	-0.1%	7.56	10.45	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	6.1	109.375	-0.3%	6.13	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	6.2	118.109	0.3%	4.72	6.35	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	9.2	132.250	-1.3%	5.15	6.33	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.7	104.906	-0.4%	8.45	7.28	9.500	BB+
Ford Motor Corp	16.07.31	10.5	81.801	-2.2%	9.32	9.14	7.450	BB+
General Motors	15.04.16	7.1	88.460	0.5%	9.43	7.95	7.700	BB
General Motors	01.05.28	10.3	76.449	2.1%	9.24	8.87	6.750	BB

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Департамент рынка капиталов	Сергей Родионов, Директор Департамента (7 095) 745-7896
Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, начальник Управления (7 095) 785-7403
Организация новых выпусков	Артур Сарибеков (7 095) 786-4897 Ольга Гороховская (7 095) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков (7 095) 786-4892 Константин Зайцев (7 095) 785-7408
Операции РЕПО и финансирование	Олег Артеменко (7 095) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 095) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 095) 788-6497
Аналитический отдел	Андрей Богданов, начальник отдела (7 095) 795-3613
Корпоративные облигации, новости	Екатерина Леонова (7 095) 785-9678
Рынки ГКО-ОФЗ, еврооблигаций	Марина Власенко (7 095) 783-50-23
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	Максим Шашенков (4420) 7588-8400
Отдел международных продаж	City Tower, 40 Basinghall Street London, EC2V 5DE
Телефон	
Адрес	

© **Альфа-Банк, 2005 г. Все права защищены.**

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

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