

15 – 22 мая 2006 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Крупный объем валютных интервенций ЦБ в течение мая обеспечит высокий уровень ликвидности до конца месяца. Основным определяющим фактором для валютного рынка останется ситуация на рынке FOREX, где ослабление доллара, по-видимому, возобновится. Курс рубля может вновь опуститься ниже 27 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

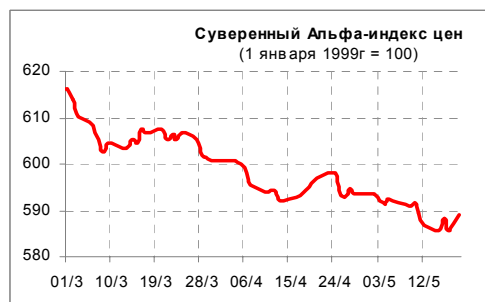
Инвесторы будут привыкать к новым уровням доходности, выискивая недооцененные бумаги. На наш взгляд потенциалом снижения доходности на 50 б.п. обладают облигации Газпромбанка.

✓ Рынок еврооблигаций

Начало недели будет спокойным ввиду отсутствия ключевых новостей. Успокоение долгового рынка США будет способствовать возвращению капиталов на развивающиеся рынки, что приведет к дальнейшему сужению спредов. Индикатором экономического роста выступят данные по ВВП США (четверг), индикатором инфляции – PCE дефлятор (пятница). Кроме того, внимание будет обращено на результаты аукционов КО США, динамику товарного и фондового рынков. Тревожным фактором останется ситуация в Турции.

Основные индикаторы рынка

		%Изм.
Официальный курс ЦБ	27.07	0.46%
Цена на нефть Brent spot, \$/барр	68.80	-6.16%
Суверенный Альфа-индекс	589.08	0.42%
Корпоративный Альфа-индекс	449.30	-0.11%
Альфа-индекс цен ОФЗ	333.01	0.38%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.48	-0.03%



Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (корпоративные облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
 Тел: (7 495) 783-50-23 Марина Власенко (ГКО-ОФЗ и еврооблигации) e-mail: MVlasenko@alfabank.ru
 Тел: (7-495) 929-91-91 Денис Пряничников (валютный рынок) e-mail: Dpryanichnikov@alfabank.ru

СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Опубликованные на прошлой неделе данные по инфляции США поколебали уверенность инвесторов в том, что ФРС сделает паузу в цикле повышения ставок на июньском заседании. Стержневой индекс (за исключением топливно-энергетических товаров и продуктов питания) немного превысил ожидания, продемонстрировав, что рост цен на сырье все же постепенно сказывается на прочих секторах. В результате вероятность повышения ставки по опросам экспертов превысила 50%, что оказало существенную поддержку доллару на рынке Forex, вызвав ослабление рубля до 27,03 руб/\$. При этом объем операций Банка России на валютном рынке остался высоким (ежедневные обороты превышали \$2 млрд, что способствовало сохранению ставок МБК ниже 2% годовых).

Наши ожидания

В ожидании июньских заседаний ЕЦБ и ФРС по ключевым ставкам участники валютного рынка гадают о том, как после заседаний изменится соотношение стоимости денег в экономике. Наблюдавшееся с начала месяца беспрецедентное падение курса доллара было вызвано ожиданиями паузы в повышении ставки ФРС. Однако после выхода данных по инфляции участники рынка уже не так уверены, что пауза будет сделана.

Дальнейшие ожидания будут формироваться на основании макростатистики: в четверг в США будет опубликована оценка ВВП за 1 квартал, которая выступит индикатором экономического роста, в пятницу выйдет PCE дефлятор, который будет восприниматься как индикатор инфляции. В Европе на этой неделе ожидается публикация данных по ВВП и розничным продажам в Германии. После того, как инфляция в Германии показала рекордный с 1982 г рост, вероятность повышения ставки ЕЦБ очень велика.

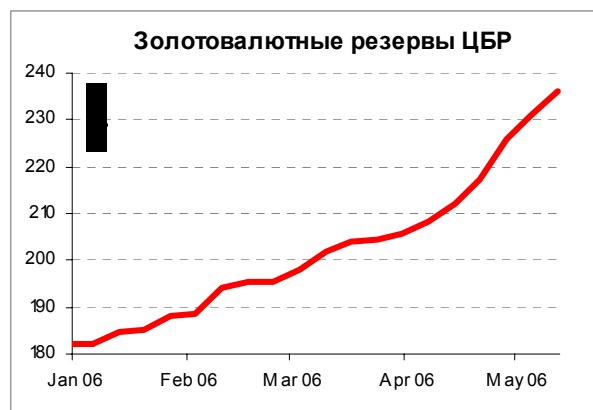
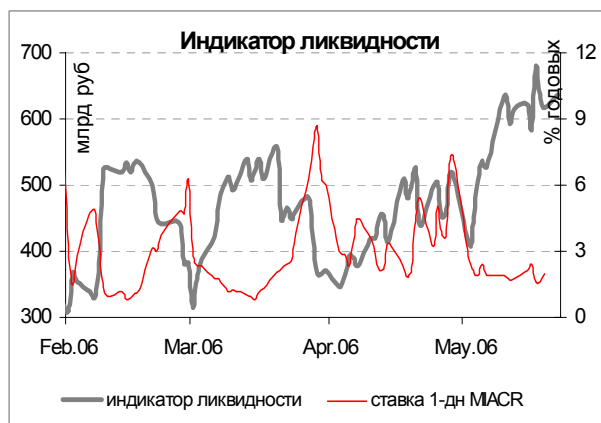
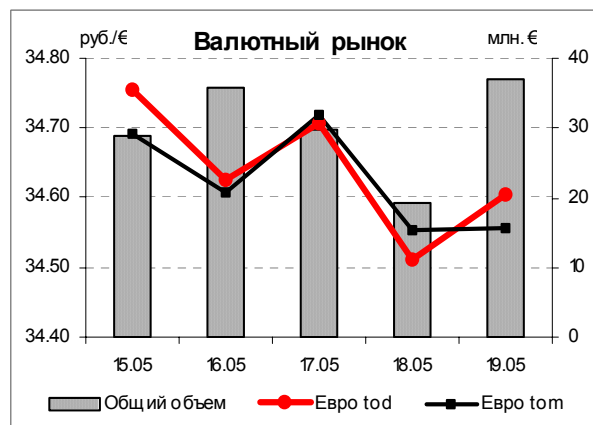
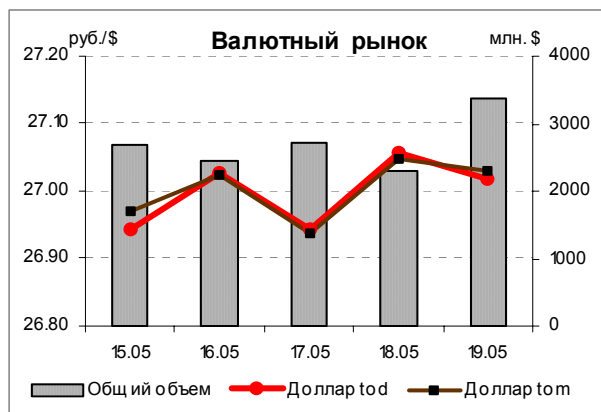
Вероятно, курс доллара на этой неделе снова опустится ниже 27 руб/\$. ЦБ продолжит наращивать золотовалютные резервы за счет покупки долларов на внутреннем рынке, поэтому традиционного для конца месяца роста ставок удастся избежать, несмотря на налоговые выплаты, намеченные на конец недели.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
22-May	↓	Уплата НДС	
	↑	Выплата купона по облигациям МГор-31 по ставке 10% годовых	122
23-May	↑	Выплата 2-го купона по облигациям НСММЗ по ставке 12.10% годовых	60
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций НСММЗ по номиналу	1,000
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций РусАвто-Финансы	535
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям РусАл-2 по ставке 8% годовых	198
	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Татфонбанка по номиналу	1,500
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям КОМИ-7 по ставке 12% годовых	60
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям ЛУКОЙЛ по ставке 7.25% годовых	217
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям АЦБК-2 по ставке 11.80% годовых	15
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Балтика по ставке 8.75% годовых	44
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Газбанка по ставке 11% годовых	41
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ПИК-5 по ставке 13% годовых	36

Дата	Событие	Сумма
24-May	Исполнение оферты на выкуп облигаций ПИК-5 по номиналу	1,120
	Выплата купона по облигациям Центральный Телеграф по ставке 16% годовых	20
	Размещение 7-го выпуска облигаций Сибтелекома по номиналу	2,000
	Размещение 3-го выпуска облигаций Инпром по номиналу	1,300
	Размещение облигаций Транскапиталбанка по номиналу	800
	Размещение облигаций Сибирской Аграрной Группы по номиналу	400
	Выплата 2-го купона по облигациям Ярославская Область-4 по ставке 11% годовых	55
	Выплата 1-го купона по облигациям Хабаровского Края по ставке 9% годовых	45
	Выплата 2-го купона по облигациям Новосибирск-3 по ставке 13% годовых	65
	Выплата 1-го купона по облигациям Копейка-2 по ставке 8.70% годовых	87
25-May	Выплата 1-го купона по облигациям Магнит-Финанс по ставке 9.34% годовых	93
	Выплата 1-го купона по облигациям РСХБ-2 по ставке 7.85% годовых	137
	Выплата 3-го купона по облигациям Ютейр по ставке 10.65% годовых	53
	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-2 с обратным выкупом 15/09/06	10,000
	Размещение облигаций республики Марий Эл на внебиржевом рынке	500
	Размещение 2-го выпуска облигаций Адамант-Финанс по номиналу	2,000
	Размещение облигаций АгроСоюз по номиналу	500
	Уплата акцизов на нефтепродукты, налога на добычу полезных ископаемых	3,830
	Выплата последнего купона и погашение 32 выпуска облигаций Москвы	6
	Выплата 5-го купона по облигациям Томска по ставке 12% годовых	42
26-May	Выплата купона по облигациям Тверская Обл-2 по ставке 16.90% годовых	21
	Выплата 6-го купона по облигациям ИНКОМ-Лада-1 по ставке 17% годовых	173
	Выплата 2-го купона по облигациям Ист-Лайн-2 по ставке 11.59% годовых	52
	Выплата 2-го купона по облигациям Марта-1 по ставке 14.84% годовых	700
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Марта-1 по номиналу	107
	Выплата 3-го купона по облигациям СГ МЕЧЕЛ по ставке 10.69% годовых	2,000
	Исполнение оферты на выкуп облигаций СГ МЕЧЕЛ по номиналу	41
	Выплата 3-го купона по облигациям ЛМЗ Свободный Сокол-2 по ставке 13.55% годовых	600
	Исполнение оферты на выкуп облигаций ЛМЗ Свободный Сокол по номиналу	82
	Выплата 1-го купона по облигациям УРСИ-06 по ставке 8.20% годовых	64
29-May	Выплата 2-го купона по облигациям Мастер-банк-2 по ставке 12.75% годовых	1,000
	Исполнение оферты на выкуп облигаций Мастер-Банк-2 по номиналу	400
	Размещение облигаций ДЗ-Финанс	
	Уплата налога на прибыль	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В первой половине недели инвесторы ждали результатов размещения ОФЗ, которые могли пролить свет на дальнейшую динамику рынка госдолга. Значительный спрос, продемонстрированный инвесторами, свидетельствовал о возросшем интересе в ОФЗ в преддверии снятия требований по резервированию средств для нерезидентов при инвестировании в гособлигации.

Благодаря высокому спросу Минфин разместил ОФЗ полностью

Заявленный объем эмиссии составлял 15 млрд руб. При этом 10 млрд руб приходилось на более короткую ОФЗ 46017, а 5 млрд руб – на ОФЗ 46020. Спрос на облигации со стороны инвесторов оказался значительным. Показатель превышения спроса над предложением находился на обоих аукционах вблизи максимумов и составил 2,2 раза и 2,7 раза соответственно.

Средневзвешенная доходность ОФЗ 46017 по результатам аукциона сложилась на уровне 6,83% годовых (6,85% годовых по цене отсечения). Средневзвешенная доходность по ОФЗ 46020 совпала с доходностью по цене отсечения и составила 7,06% годовых.

Корпоративные облигации

На отчетной неделе рынок корпоративного долга проявил устойчивость к негативному влиянию внешних факторов. Повышенная волатильность валютного рынка и обвал рынка американского долга (а вслед за ним и внешнедолговых рынков развивающихся стран) не смогли сдержать покупательскую активность инвесторов рублевого долгового рынка. Основной спрос по-прежнему демонстрировали крупные российские банки и дочерние иностранные банки. Спрос носил преимущественно спекулятивный характер и был обусловлен ожиданиями по притоку средств нерезидентов после снятия ограничений на их вложения в рублевые долговые инструменты с 1 июля. Как следствие, покупки были сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, сделки заключались крупными лотами.

К концу недели внутренний рынок получил поддержку от внешнедолгового сегмента, где наблюдалось восстановление ценовых уровней КО США и снижение доходностей суверенных еврооблигаций. Однако первоначальное накопление позиций уже было практически завершено и в пятницу наблюдалось снижение активности на фоне замедления ценового роста.

Субфедеральные облигации

Облигации муниципального сектора следовали общему тренду, на прошлой неделе демонстрируя рост котировок. При этом основной объем сделок был сосредоточен в бумагах Московской области. На долю этого эмитента пришлось около 70% биржевого оборота. Причиной повышенного интереса эмитентов к облигациям Мособласти послужила недооцененность этих бумаг. На протяжении последних 2 месяцев выпуски Мособласти торговались по доходности существенно выше кривой Москвы, хотя в прошлом году средний спред Мособласти к Москве не превышал 10-15 б.п.

В итоге на отчетной неделе облигации Московской Области практически полностью компенсировали свою недооцененность относительно кривой Москвы. Основной ценовой рост демонстрировали более короткие МосОбл-3, -4 (+0,6-0,9%), поскольку они практически не участвовали в торгах недель ранее, когда происходил рост 5-го и 6-го выпусков эмитента.

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата oferty	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	11.36%	--	0.51%	367.84	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	14.06.06	--	9.67%	-0.17%	228.99	B-/B-
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.06%	-0.11%	193.33	B+/Baa2
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	15.08.06	12.81%	--	0.59%	173.94	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	03.08.06	--	7.71%	-0.43%	168.94	BB/Baa2
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.33%	0.02%	152.04	B+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.37%	0.21%	100.22	B+/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	8.66%	0.41%	88.09	B+/Baa2
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	15.08.06	8.97%	--	-0.13%	78.18	NA
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	24.05.06	--	7.99%	-0.19%	75.26	Baa2
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	16.06.06	8.85%	--	0.06%	74.85	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.07%	0.08%	64.29	BB+/Baa2
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.11%	-0.06%	63.47	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	16.06.06	13.94%	--	-0.06%	57.19	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	10.56%	--	0.14%	56.51	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	8.73%	1.11%	55.77	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	27.06.06	--	7.49%	0.02%	55.63	B+
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	27.07.06	--	9.32%	-0.29%	53.19	CCC+
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.03%	0.09%	52.48	BB+/Baa2
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.49%	-0.10%	49.32	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	16.06.06	--	7.24%	-0.04%	48.54	B+
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.88%	-0.02%	45.22	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.32%	--	-0.05%	43.90	BB-/Ba3
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.09%	--	-0.10%	43.07	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	16.06.06	10.22%	--	-0.08%	42.32	NA
УрСвиИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	25.05.06	8.60%	--	-0.49%	39.80	CCC+
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	9.06%	--	-0.25%	39.07	NA
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	8.90%	--	0.10%	38.13	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.58%	13.23%	0.13%	37.65	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	7.87%	-0.10%	37.16	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	07.06.06	--	7.09%	-0.09%	36.50	B+/Baa2
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.30%	--	-0.19%	36.49	B-/B-
НСММЗ	1 000	19.05.08	22.05.06	12.10%	22.05.06	12.10%	--	0.02%	36.09	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	06.07.06	--	8.06%	-0.20%	34.61	NA
ТМХ	1 500	01.12.07	05.06.06	14.00%	01.06.06	11.05%	--	-0.13%	33.22	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	18.08.06	11.45%	--	0.21%	31.17	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	9.05%	-0.07%	31.01	B-/B-
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	13.31%	--	-0.30%	30.65	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.06.06	12.02%	--	0.00%	30.27	NA
ХКФ-БанкЗ	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	22.06.06	8.46%	--	0.03%	30.19	B-/Ba3
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	23.05.06	6.76%	7.09%	-0.15%	28.13	B-
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	25.05.06	12.68%	--	-0.43%	27.83	B+/Caa3
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	20.06.06	--	8.64%	0.19%	27.43	CCC+
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.54%	--	-0.55%	27.30	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	10.08.06	10.45%	--	-0.28%	27.12	NA
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	10.26%	0.23%	25.98	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.58%	-0.71%	25.94	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	16.08.06	--	8.69%	-0.10%	24.99	B1
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	11.98%	--	0.35%	24.92	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.53%	--	-0.09%	24.11	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	06.06.06	9.46%	--	-0.05%	23.87	BB-/B2
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	22.06.06	8.45%	--	-0.18%	23.63	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	25.05.06	14.84%	25.05.06	-77.23%	13.59%	-0.16%	22.82	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	8.37%	0.30%	22.43	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	15.26%	--	0.06%	22.20	NA
УБРиР	500	05.07.06	--	12.50%	05.07.06	--	11.26%	-0.24%	21.49	CCC+
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.64%	0.00%	21.38	BB-/Ba3
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	23.06.06	9.63%	--	-0.15%	21.24	NA
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	10.74%	--	0.00%	20.50	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	29.06.06	--	7.16%	0.20%	20.22	BB-
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	12.06.06	11.08%	--	-0.73%	20.13	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	01.06.06	11.00%	01.06.06	--	10.02%	0.00%	20.00	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	07.06.06	8.85%	--	0.23%	19.31	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	21.06.06	8.39%	--	-0.10%	19.10	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	10.79%	--	-0.21%	19.04	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	15.06.06	--	11.68%	-0.15%	19.02	NA



ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.06%	-0.31%	18.99	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	11.62%	-0.20%	18.26	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	24.05.06	--	8.75%	0.29%	18.25	NA
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	06.06.06	--	8.58%	0.08%	18.05	B+
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	23.06.06	12.97%	--	0.00%	17.51	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.63%	--	0.22%	16.86	B-/Ba3
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.15%	--	-0.04%	16.80	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	22.06.06	9.90%	22.06.06	11.20%	--	-0.06%	16.79	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	8.62%	-0.26%	16.39	B-/B-
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	13.97%	--	-0.43%	16.16	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	05.07.06	11.21%	--	0.09%	16.11	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.55%	--	-0.06%	16.01	B/Ba3
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.73%	-0.36%	15.92	CCC+
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.07.06	9.73%	--	-0.25%	15.81	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	07.06.06	10.35%	--	0.05%	15.80	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	7.36%	0.14%	15.47	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	10.15%	0.12%	15.34	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.83%	-0.20%	15.19	B+/Baa2
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	08.09.06	--	8.91%	-0.10%	15.04	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	07.06.06	--	6.74%	0.16%	14.79	B+/Baa2
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	30.05.06	11.39%	--	0.02%	14.49	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	07.06.06	9.01%	--	0.06%	14.35	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	20.06.06	10.53%	--	-0.11%	14.35	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	09.08.06	12.96%	--	-0.08%	13.92	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	07.06.06	8.92%	--	0.00%	13.76	B+/B3
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.57%	-0.15%	13.54	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	20.07.06	12.00%	20.07.06	10.60%	--	0.00%	13.25	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	30.10.06	9.98%	--	0.17%	12.92	B1
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.06.06	--	9.04%	0.03%	12.90	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	20.06.06	14.00%	20.06.06	5.18%	--	0.02%	12.70	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	20.06.06	12.05%	--	-0.03%	12.55	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.61%	--	0.30%	12.51	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	28.06.06	--	8.93%	0.00%	12.48	NA
ЮСКК	600	01.07.08	04.07.06	14.00%	04.07.06	14.28%	--	0.23%	12.42	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.06.06	9.00%	21.06.06	7.99%	9.16%	-0.01%	12.01	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	21.06.06	--	8.45%	0.12%	11.82	CCC
РусСтанд-2	1 000	14.06.06	--	14.04%	14.06.06	--	8.49%	-0.23%	11.56	B+/Ba2
ПромТрактор	1 500	03.07.08	13.07.06	10.70%	06.07.06	9.08%	--	-0.14%	11.53	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	8.76%	9.29%	-0.28%	11.27	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	13.07.06	--	12.43%	-3.05%	10.95	NA
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	27.07.06	6.46%	--	-0.60%	10.39	BBB/Baa2
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	12.72%	-0.84%	10.20	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	8.22%	--	-0.37%	10.16	B1/Baa2
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	11.80%	--	0.00%	10.01	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	12.37%	--	-0.01%	9.63	NA
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	24.05.06	9.14%	--	-0.10%	9.57	B-
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.22%	-0.08%	9.53	B1
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	16.06.06	11.75%	16.06.06	8.38%	--	-0.21%	8.89	NA
СГ МЕЧЕЛ	2 000	22.11.07	25.05.06	10.69%	25.05.06	7.33%	5.61%	0.00%	8.81	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.06.06	--	6.66%	0.05%	8.78	NA
Разгуляй	1 000	05.06.06	--	14.00%	05.06.06	--	12.30%	-0.16%	8.75	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.12%	-0.10%	8.67	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	6.67%	--	0.28%	8.65	BB+/Ba2
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.57%	0.00%	8.56	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	20.06.06	13.97%	--	-0.07%	8.54	NA
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	7.86%	--	0.20%	8.46	B-
ЛОМО-2	700	11.07.06	--	14.20%	11.07.06	--	11.08%	0.13%	8.42	NA
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	22.08.06	13.60%	--	-0.05%	8.18	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	06.06.06	--	8.68%	-0.17%	8.00	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	23.05.06	10.01%	--	-0.15%	8.00	B3
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	9.73%	--	-0.30%	7.96	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	05.10.06	9.80%	--	0.50%	7.66	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	14.95%	29.06.06	13.38%	--	-0.14%	7.43	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	20.06.06	--	6.91%	0.00%	7.38	B+
ЛОКОбанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	18.07.06	11.40%	--	0.07%	7.03	NA
МКБ	500	25.04.07	--	10.50%	26.07.06	--	10.84%	-0.19%	7.03	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	9.87%	0.09%	7.03	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	0.00%	18.08.06	--	--	-0.10%	6.99	AAA/Aaa
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	07.06.06	11.72%	--	-0.35%	6.90	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	04.07.06	7.07%	--	-0.56%	6.61	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	12.04%	--	-0.14%	6.41	NA
ГТ-ТЭЦ-2	1 500	22.06.06	--	12.50%	22.06.06	--	9.72%	-0.10%	6.37	NA



НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	12.00%	13.06.06	11.36%	--	0.02%	6.31	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	08.08.06	--	8.09%	0.10%	6.22	NA
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	7.79%	10.86%	-0.07%	6.07	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	06.06.06	10.23%	--	-0.10%	6.03	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	13.28%	--	-0.39%	5.91	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	1.02%	9.55%	0.01%	5.80	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	9.90%	22.06.06	13.78%	--	1.05%	5.53	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.06.06	--	13.50%	-0.27%	5.22	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	5.81%	0.35%	5.15	BB+/Baa2
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	01.06.06	7.90%	--	0.05%	5.13	B+/B1
Оргрзсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	10.08.06	9.16%	--	0.05%	5.04	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.69%	0.20%	4.96	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	22.06.06	13.50%	22.06.06	-27.97%	11.28%	-0.18%	4.82	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	15.11.06	--	7.76%	0.12%	4.58	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.91%	-0.65%	4.52	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.86%	--	-0.03%	4.29	NA
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	7.88%	-0.15%	4.21	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.06.06	9.11%	--	0.00%	4.08	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	27.06.06	9.46%	--	0.10%	3.99	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.48%	-0.25%	3.63	B+/Ba2
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	13.10%	--	-0.06%	3.52	NA
МегаФон	1 500	07.06.06	--	11.50%	07.06.06	--	6.76%	-0.17%	3.23	BB-/Ba3
АИЖК-4	900	01.02.12	--	8.70%	01.08.06	--	7.50%	-0.05%	3.20	NA
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.07.06	--	7.41%	-0.40%	3.18	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	11.86%	-0.34%	3.10	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	8.13%	-0.22%	3.07	CCC+
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	31.08.06	--	8.72%	-0.81%	3.05	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	01.06.06	--	6.91%	0.00%	3.04	BB/Ba2
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	10.95%	--	0.21%	3.01	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	13.08%	--	-0.13%	3.00	NA
НКНХ-03	1 500	01.09.07	--	8.00%	01.06.06	--	8.59%	2.31%	2.99	BB-/Ba3
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	26.05.06	12.75%	26.05.06	8.53%	--	-0.10%	2.70	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	07.07.06	11.58%	--	0.00%	2.67	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.80%	--	0.30%	2.64	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	08.06.06	--	8.08%	0.08%	2.61	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.06.06	9.73%	--	-0.05%	2.60	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	14.07.06	10.40%	11.07.06	9.00%	--	0.00%	2.51	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.09%	--	0.35%	2.33	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.84%	--	0.02%	2.33	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	12.08%	--	-0.35%	2.26	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	10.58%	-0.59%	2.22	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.33%	--	0.15%	2.01	NA
ВолжКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	06.06.06	11.06%	--	0.00%	2.01	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	11.07.06	8.81%	11.07.06	8.17%	--	0.00%	2.00	NA
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	16.08.06	8.53%	--	-0.57%	1.93	B+/Ba2
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	08.06.06	--	10.85%	-0.30%	1.88	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	9.48%	--	-0.02%	1.88	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	6.39%	8.42%	0.00%	1.79	NA
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	30.05.06	13.31%	--	-0.44%	1.79	NA
АдамантФ	500	05.06.08	08.06.06	14.10%	08.06.06	-19.87%	11.82%	-0.22%	1.76	NA
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	22.08.06	10.94%	--	-0.20%	1.51	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.75%	--	-0.39%	1.31	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.51%	--	0.15%	1.21	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.69%	-0.20%	1.14	BB+/Baa2
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	29.05.06	--	6.10%	0.11%	1.06	BB/Ba2
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	15.00%	26.06.06	--	10.74%	-0.19%	1.05	NA
Татнефть-3	1 500	01.07.06	--	12.00%	01.07.06	--	6.99%	0.59%	1.01	BB-
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	8.57%	-0.05%	0.82	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	02.06.06	9.87%	--	-0.21%	0.81	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	15.11.06	--	9.08%	-0.31%	0.77	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	27.06.06	14.68%	--	-0.11%	0.76	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	15.06.06	--	9.72%	0.02%	0.71	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	16.06.06	11.44%	--	0.05%	0.71	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	11.08.06	--	12.81%	0.02%	0.70	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	08.08.06	8.92%	--	0.06%	0.65	NA
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	20.06.06	7.30%	--	0.05%	0.62	B-
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	25.05.06	10.84%	--	-0.34%	0.61	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	10.15%	0.00%	0.54	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	8.95%	0.00%	0.52	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.34%	--	0.50%	0.50	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	13.31%	-0.20%	0.48	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	11.07.06	9.67%	--	1.00%	0.45	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	02.11.06	--	8.48%	-0.26%	0.40	B-/B1

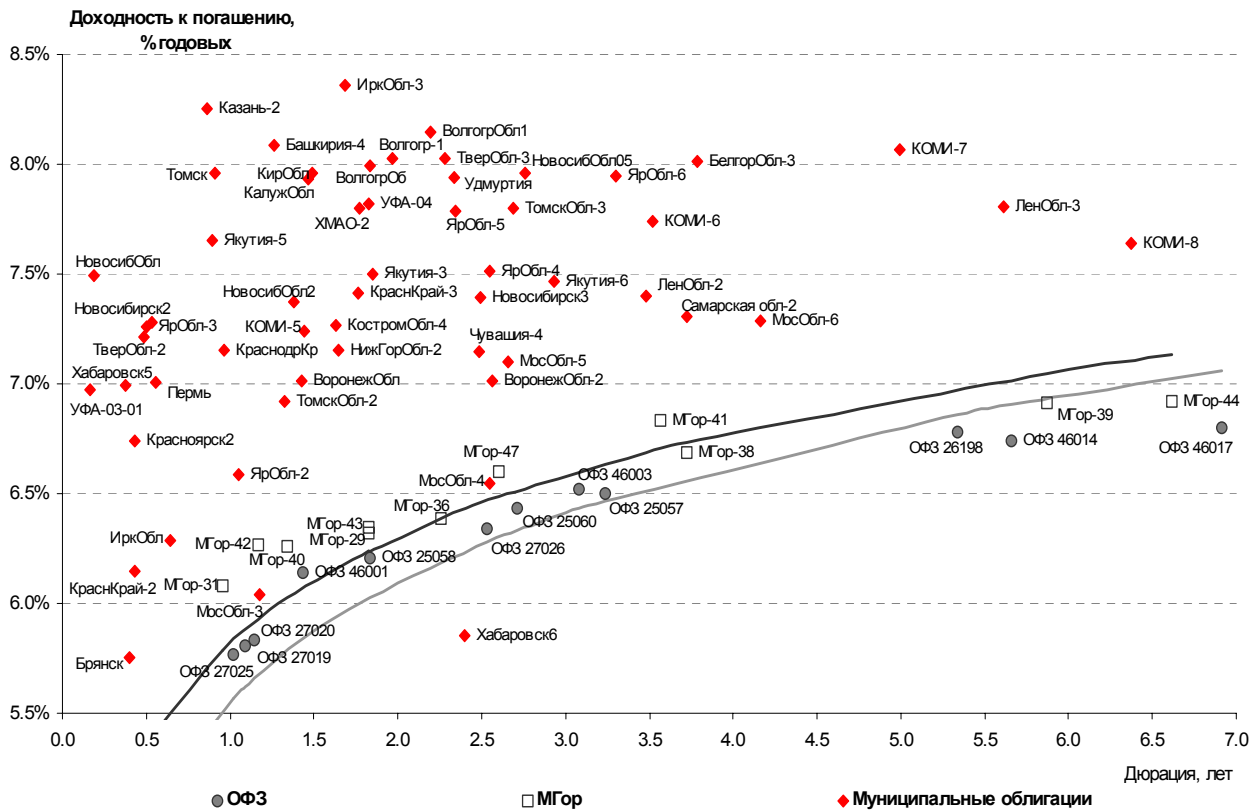
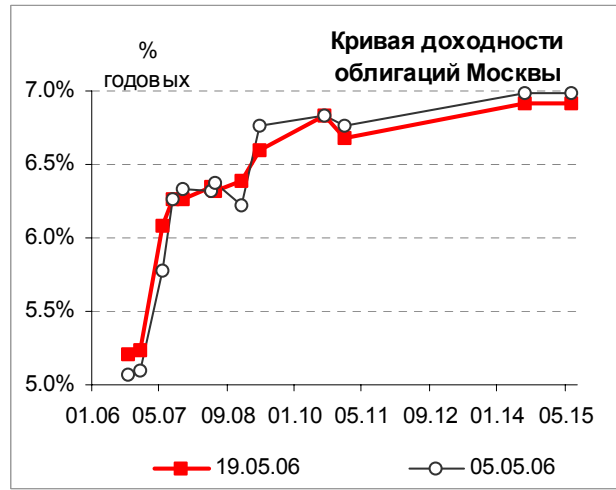
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	01.06.06	9.02%	--	0.05%	0.35	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	06.06.06	13.56%	12.55%	0.14%	0.35	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	14.74%	-1.88%	0.34	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	04.07.06	--	12.47%	-0.66%	0.30	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	25.07.06	13.02%	--	0.02%	0.27	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	6.82%	--	-0.05%	0.27	BB/Ba1
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	24.05.06	--	10.92%	-0.48%	0.26	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	10.80%	-1.18%	0.26	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	05.07.06	--	10.37%	0.01%	0.26	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.75%	-0.10%	0.13	NA
ГлМосСтрой	2 000	27.05.07	27.05.06	13.00%	27.05.06	13.84%	--	-0.01%	0.13	NA
УрСвИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	6.56%	-0.08%	0.11	CCC+
РусАвтоФ	500	22.05.06	--	14.00%	22.05.06	--	6.46%	-0.06%	0.10	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	15.08.06	--	14.70%	-0.10%	0.10	NA
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	01.09.06	--	9.10%	-0.38%	0.10	NA
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	12.81%	0.10%	0.05	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	17.08.06	12.91%	--	0.05%	0.03	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	15.06.06	--	6.59%	0.40%	0.01	B+/Baa2
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.23%	0.02%	0.01	B1
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	8.54%	--	-0.86%	0.01	NA
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	8.08%	0.00%	0.01	CCC+
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	27.06.06	9.70%	27.06.06	6.43%	--	0.05%	0.01	NA
СивакадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	16.06.06	10.37%	--	-1.04%	0.00	B1
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.07.06	--	7.64%	-0.39%	0.00	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.49%	--	-0.50%	0.00	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	14.06.06	6.37%	--	0.84%	0.00	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	06.06.06	8.32%	--	-0.10%	0.00	B+
ГОТЭК	550	06.06.06	--	12.50%	06.06.06	--	7.53%	0.25%	0.00	NA
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	16.08.06	11.08%	--	-0.05%	0.00	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	20.28%	-1.49%	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, Главмострой, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 22– 26 мая

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Татфондбанк-3	23.05.06	1 500	19.05.09	100	квартал	1-6-ой – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	
Сибтелеком-7	24.05.06	2 000	20.05.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Связь-Банк
ИНПРОМ-3	24.05.06	1 300	18.05.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через 1 года по номиналу	Банк Союз
Транскапиталбанк	24.05.06	800	01.06.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ИГ Атон
Сибирская Аграрная Группа	24.05.06	400	20.05.09	100	квартал	1-6-ой – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ВТБ-РУ
Волгоградская Область	24.05.06	550	19.05.10	100	полгода	На конкурсе	нет	ИК АВК
Республика Марий Эл	25.05.06	500	23.05.09	Внебиржевое размещение	квартал	8,25%	нет	Росбанк
Адамант-Финанс-2	25.05.06	2 000	20.05.10	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	ФК УралСиб
АГроСоюз	25.05.06	500	21.05.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через 1 год по номиналу	Атлантика. Финансы и консалтинг
ДЗ-Финанс	26.05.06	400	23.05.08	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через 1 года по номиналу	ИГ РИГрупп-Финанс

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Продemonстрировав устойчивость к давлению внешних факторов, рублевый долговой рынок вышел на новые ценовые уровни. На этой неделе инвесторы будут привыкать к более низким доходностям, вероятно консолидация котировок.

Необходимо заметить, что рынок в настоящее время достаточно крепкий, поэтому ни значительный объем размещений, ни возможное ухудшение ликвидности к концу месяца не вызовут сокращение позиций. Спрос остается по-прежнему сильный, однако интерес инвесторов переместится во 2-ой эшелон, а также в выпуски, показавшие меньший ценовой рост в предыдущие дни. В частности, существенно выше кривой доходности 1-го эшелона лежат облигации Газпромбанка. По нашей оценке они имеют потенциал снижения доходности как минимум на 50 б.п.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя принесла тревожные сигналы на развивающиеся рынки – на фоне положительной коррекции в США на рынках Бразилии, Турции, России продолжались продажи, что привело к расширению спредов (Россия-30 в четверг имела премию к 10-летним КО США около 125 б.п.). Причиной послужили негативные новости по экономике Турции (рост инфляции и бюджетного дефицита), рекомендации Fitch и Pitco перевекладываться на азиатские рынки.

Ожидание паузы в цикле повышения ставки ФРС было омрачено превысившими ожидания данными по инфляции и падением фондовых индексов, которое навело участников рынка на мысль, что покупки безрисковых активов происходят не за счет фундаментальных причин, а с целью хеджирования рисков. К концу недели беспокойство поутихло, спреды начали сужение (Россия-30 до 118 б.п.). Ситуация в Турции осталась напряженной, что является тревожным фактором для рынка. Резкого изменения фундаментальных факторов в стране не произошло, однако продолжается снижение фондовых индексов и обесценение национальной валюты страны. Причиной служат скорее панические настроения, нежели объективные обстоятельства.

На первичном рынке наступило затишье, на фоне неблагоприятной конъюнктуры эмитенты не имеют возможности разместиться по установленным ориентирам доходности.

Наши ожидания

Начало текущей недели будет малоактивным в отсутствие ключевых новостей. Участники будут следить за товарным и фондовым рынком, так как бытует мнение, что рост долгового рынка США на прошлой неделе обусловлен перевложением в безрисковые инструменты с рынка акций. В четверг будут опубликованы данные по ВВП США за 1 квартал 2006 г, а в пятницу выйдет PCE дефлятор, который расценивается ФРС как важный индикатор инфляции. Кроме того, участники рынка в среду-четверг будут оценивать итоги 2- и 5-летних аукционов КО США.

В долгосрочном плане мы сохраняем наш позитивный взгляд на развивающиеся рынки, так как фундаментальные факторы остаются сильными. Спред Россия-30 к 10-летним КО США сузится по крайней мере до 110 б.п. после нормализации обстановки в Турции и остановки падения фондовых индексов.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
20-May	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Роснефть по ставке 12,75% годовых
21-May	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Вимм-Билль-Данн по ставке 8,5% годовых
22-May	США	Представитель ФРС Минеан выступит с приветственной речью на Конференции по рынку жилья
	США	Представитель ФРС Фишер выступает перед Деловым собранием в Далласе
23-May	ЕС	Торговый баланс еврозоны
	США	Индекс производства, рассчитываемый ФРБ Ричмонда
24-May	США	Глава ФРС Бернанке, министр финансов Сноу выступят по вопросам личных финансов и финансовой грамотности
	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Заказы товаров длительного пользования
	США	Продажи новых жилых домов
	США	Представитель ФРС Крошнер выступит перед журналистами в Вашингтоне
	США	Аукцион 2-летних КО США

25-May	США Япония США США США США США США	Запасы топлива Протокол заседания Банка Японии по ключевым ставкам ВВП за 1 квартал 2006 г (в годовом выражении) Индекс цен ВВП за 1 квартал 2006 г Личное потребление в 1 квартале 2006 г Обращения за пособиями по безработице Количество предложений рабочих мест Продажи жилья на вторичном рынке Аукцион 5-летних КО США
26-May	США США США США Япония	Личные доходы/расходы населения в апреле РСЕ дефлятор Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом Представитель ФРС Олсон выступит в Вашингтоне Инфляция в апреле
27-May	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Банк Москвы-10 по ставке 7,375% годовых
29-May	США США	Представитель ФРС Йеллен выступит по вопросам денежно-кредитной политики в Вашингтоне Выходной день в США, Memorial Day

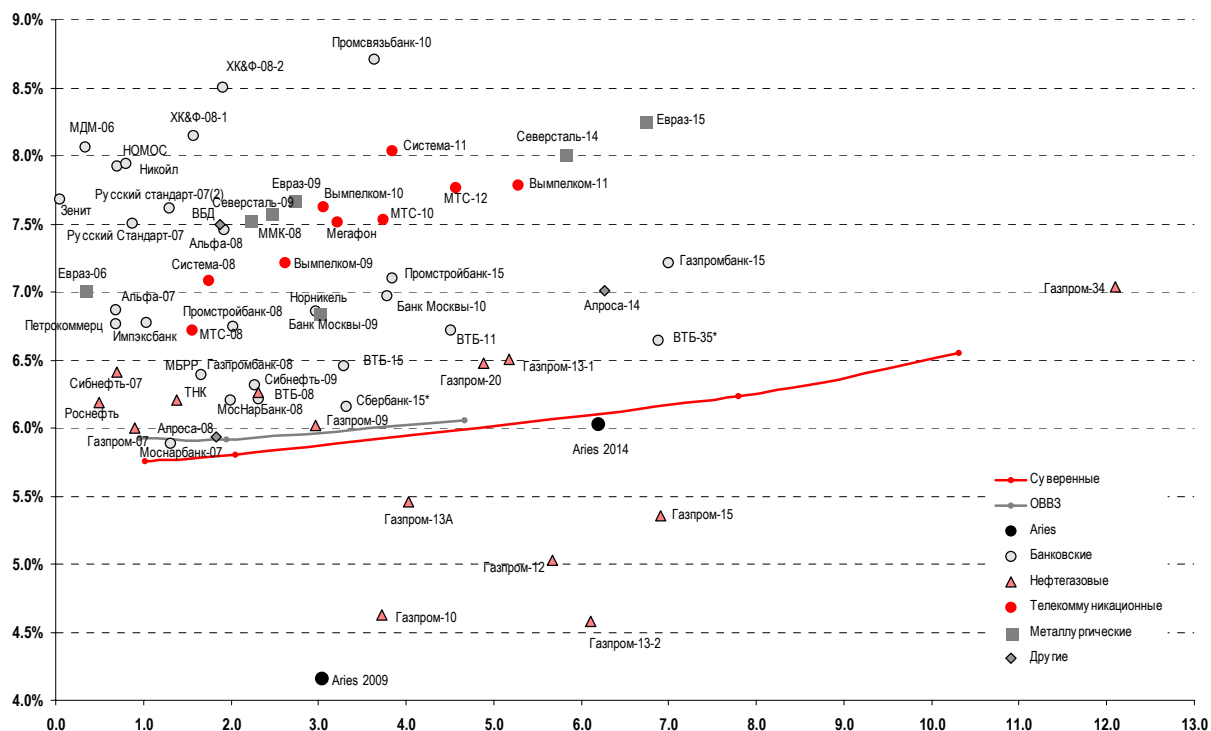
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

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	1.02	26.06.06	10.000%	104.41	-0.11%	5.8%	76	5.1	0.11	2400
Евро-10	31.03.10	2.05	30.09.06	8.250%	104.64	-0.04%	5.8%	83	24.5	0.22	2826
Евро-18	24.07.18	7.60	24.07.06	11.000%	139.56	0.16%	6.3%	124	10.8	1.06	3467
Евро-28	24.06.28	10.31	24.06.06	12.750%	171.88	0.47%	6.5%	146	9.8	1.77	2500
Евро-30	31.03.30	7.80	30.09.06	5.000%	107.50	0.58%	6.2%	118	6.1	0.79	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	1.94	14.05.07	3.000%	94.75	0.26%	5.9%	95	-7.4	0.58	2707
Минфин 7	14.05.11	4.67	14.05.07	3.000%	87.25	-0.07%	6.1%	108	14.3	0.74	1750
Минфин 8	14.11.07	0.96	14.11.06	3.000%	97.31	-0.09%	5.9%	93	16.0	0.09	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.324%	104.05	-0.06%					2000
Aries 2009	25.10.09	3.03	25.10.06	7.750%	111.19	0.07%	4.2%	67	8.8	0.34	1000
Aries 2014	25.10.14	6.19	25.10.06	9.600%	123.31	-0.05%	6.0%	101	12.7	0.75	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12.10.11	4.59	12.10.06	6.450%	108.29	0.43%	4.7%	101	4.6	0.49	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. DV01 спреда	Объем выпуска, млн
Банковские										
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.69	09.08.06	7.750%	100.58	-0.15%	6.9%	187	18.8 0.07	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.93	02.07.06	7.750%	100.55	-0.08%	7.5%	248	8.2 0.19	250
Банк Москвы-09	28.09.09	2.97	28.09.06	8.000%	103.35	-0.16%	6.9%	189	12.0 0.30	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.78	26.05.06	7.375%	101.52	-0.23%	7.0%	201	15.2 0.38	300
Внешторгбанк-07	30.07.07	0.00	30.07.06	8.094%	102.61	-0.09%			0.00	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.31	11.06.06	6.875%	101.53	-0.10%	6.2%	124	9.1 0.23	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.51	12.10.06	7.500%	104.32	-0.15%	6.7%	175	14.3 8.83	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.29	04.08.06	6.315%	99.52	-0.22%	6.5%	149	14.8 5.47	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.87	02.07.06	6.250%	97.30	-0.46%	6.6%	161	19.7 25.35	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.27	30.10.06	7.250%	102.06	0.16%	6.3%	135	-2.7 0.23	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	7.00	23.09.06	6.500%	95.19	-0.22%	7.2%	722	3.3 0.65	1000
Зенит	12.06.06	0.05	12.06.06	9.250%	100.06	0.06%	7.7%	273	-118.7 0.01	125
Импэксбанк	29.06.07	1.03	29.06.06	9.000%	102.30	-0.26%	6.8%	179	22.5 0.11	100
МБРР	03.03.08	1.66	03.09.06	8.625%	103.67	-0.15%	6.4%	142	10.3 0.17	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.33	23.09.06	9.375%	100.38	-0.07%	8.1%	318	13.2 0.03	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.30	05.07.06	6.994%	101.43	-0.16%	5.9%	91	14.8 0.13	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.99	30.06.06	4.375%	96.44	-0.05%	6.2%	123	8.7 0.19	150
НИКойл	19.03.07	0.80	19.09.06	9.000%	100.80	-0.10%	7.9%	295	10.1 0.08	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.70	13.08.06	9.125%	100.80	-0.10%	7.9%	293	10.8 0.07	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.69	09.08.06	9.000%	101.50	0.25%	6.8%	177	-41.2 0.07	120
Промстройбанк-08	29.07.08	2.02	29.07.06	6.875%	100.25	-0.06%	6.7%	674	2.9 0.20	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.84	29.09.06	6.200%	96.65	-0.36%	7.1%	711	9.9 28.33	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.43	27.10.06	10.250%	100.83	-0.02%	9.8%	483	1.6 6.76	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.63	04.10.06	8.500%	99.06	-0.04%	8.7%	374	9.8 -0.99	200
Росбанк-09	24.09.09	2.60	24.06.06	9.750%	104.11	-0.01%	0.5%	-444	-3.2 0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.87	14.10.06	8.750%	101.04	0.01%	7.5%	251	-3.5 0.09	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.29	28.09.06	7.800%	100.21	-0.07%	7.6%	263	7.1 0.13	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	6.944%	100.50	0.10%			0.00	1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.32	11.08.06	6.230%	100.21	-0.07%	6.2%	119	10.1 -1.63	1000
Уралсиб	06.07.06		06.07.06	8.875%	102.06	0.16%			0.00	140

ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.57	04.08.06	9.125%	101.49	0.15%	8.2%	317	-7.5	0.16	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.90	30.06.06	8.625%	100.21	0.09%	8.5%	353	-0.6	0.19	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	0.90	25.10.06	9.125%	102.75	-0.10%	6.0%	100	5.0	0.09	500
Газпром-09	21.10.09	2.96	21.10.06	10.500%	113.61	-0.16%	6.0%	105	10.2	0.33	700
Газпром-10	27.09.10	3.72	27.09.06	7.800%	112.21	-0.11%	4.6%	106	15.3	0.42	1000
Газпром-12	09.12.12	5.68	09.12.06	4.560%	97.40		5.0%	124		0.54	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.17	01.09.06	9.625%	116.84	-0.15%	6.5%	152	14.1	0.60	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.11	22.07.06	4.505%	99.56	0.00%	4.6%	-44	12.4	0.60	1222
Газпром-13А	22.07.13	4.03	22.07.06	5.625%	98.29	-0.09%	5.5%	49	13.2	0.27	647
Газпром-15	01.06.15	6.91	01.06.06	5.875%	103.67	-0.15%	5.4%	31	15.1	0.72	1000
Газпром-20	01.02.20	4.88	01.08.06	7.201%	103.15	-0.40%	6.5%	150	20.7	0.44	1250
Газпром-34	28.04.34	12.09	28.10.06	8.625%	119.23	-0.02%	7.0%	194	15.5	1.40	1200
Роснефть	20.11.06	0.49	20.05.06	12.750%	103.11	-0.03%	6.2%	118	-20.0	0.05	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.69	13.08.06	11.500%	103.50	-0.29%	6.4%	141	27.9	0.07	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.31	15.07.06	10.750%	110.75	-0.12%	6.3%	129	7.5	0.26	500
ТНК	06.11.07	1.38	06.11.06	11.000%	106.54	-0.16%	6.2%	122	8.0	0.14	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.75	14.10.06	10.250%	105.49	-0.09%	7.1%	211	6.1	0.18	350
АФК Система-11	28.01.11	3.84	28.07.06	8.875%	103.19	-0.13%	8.0%	307	12.6	0.39	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.62	16.06.06	10.000%	107.52	-0.07%	7.2%	225	7.1	0.28	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.22	11.08.06	8.000%	101.52	-0.24%	7.5%	255	14.9	0.32	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.27	22.10.06	8.375%	103.12	-0.32%	7.8%	280	17.9	6.29	300
Мегафон	10.12.09	3.05	10.06.06	8.000%	101.14	0.02%	7.6%	266	6.5	0.31	375
МТС-08	30.01.08	1.55	30.07.06	9.750%	104.73	-0.07%	6.7%	174	4.0	0.16	400
МТС-10	14.10.10	3.74	14.10.06	8.375%	103.08	0.08%	7.5%	256	6.8	0.37	400
МТС-12	28.01.12	4.57	28.07.06	8.000%	101.03	0.01%	7.8%	280	11.2	0.46	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.34	25.09.06	8.875%	100.58	-0.15%	7.0%	211	32.6	0.03	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.72	03.08.06	10.875%	108.90	-0.23%	7.7%	270	13.1	0.29	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.73	10.11.06	8.250%	99.99		8.3%	825		0.65	750
ММК-08	21.10.08	2.22	21.10.06	8.000%	101.03	0.00%	7.5%	255	4.6	0.22	300
Норильский Никель	30.09.09	3.01	30.09.06	7.125%	100.82	-0.05%	6.8%	187	8.6	0.30	500
Северсталь-09	24.02.09	2.46	24.08.06	8.625%	102.53	-0.01%	7.6%	261	5.4	0.25	325
Северсталь-14	19.04.14	5.81	19.10.06	9.250%	107.13	-0.38%	8.0%	301	18.8	0.60	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.84	06.11.06	8.125%	103.97	-0.19%	5.9%	96	12.4	0.19	500
Алроса-14	17.11.14	6.27	17.11.06	8.875%	111.80	-0.39%	7.0%	199	18.7	0.68	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.87	21.05.06	8.500%	101.83	-0.02%	7.5%	252	4.1	0.18	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	100.500	1.1%	5.06	5.10	5.125	
U.S. Treasury	15.02.31	15.8	90.313	2.7%	5.14	4.98	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.3	120.125	-0.2%	6.10	9.99	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.0	142.375	-3.4%	8.18	8.60	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.4	114.063	-0.2%	6.55	9.21	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.8	128.625	-3.1%	7.81	8.07	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.9	110.250	0.0%	0.43	10.09	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.1	113.188	-0.1%	5.84	8.72	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.1	150.938	0.1%	6.80	7.62	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.3	106.938	0.8%	6.93	7.01	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.3	112.375	-0.6%	6.17	8.79	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.5	127.688	-0.2%	7.79	8.32	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	2.0	104.640	-0.0%	5.80	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.8	107.500	0.6%	6.23	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.9	121.688	0.7%	6.87	9.04	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.1	142.938	-0.9%	7.85	8.31	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.8	102.798	-0.1%	7.46	10.70	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.4	102.813	-0.5%	7.13	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.5	109.632	-0.4%	5.77	6.84	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.8	121.330	0.4%	6.04	6.90	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.2	92.750	3.6%	11.35	7.45	9.500	BB-
Ford Motor Corp	16.07.31	9.4	72.750	-1.5%	10.56	10.33	7.450	BB-
General Motors	15.04.16	6.5	72.000	0.7%	12.76	9.28	7.700	B /*-
General Motors	01.05.28	9.6	67.800	-2.2%	10.54	10.25	6.750	B /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Артур Сарибеков (7 495) 786-4897
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 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Валютный и денежный рынок	Денис Пряничников (7 495) 929-91-91
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
Head of Fixed Income	Сергей Родионов
Debt Capital Markets Sales	Виктор Иванов
Адрес	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, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приве-ден-ная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Лю-бая 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 иную ин-вес-ти-ционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валю-те подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвес-то-ры, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-груп-пы, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.