

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

- ✓ **Инфляция в РФ в июне составила 0,3% и за 1-е полугодие 2006 г достигла 6,2%**
- ✓ **Госдума приняла законы о биржевых облигациях и ипотечных ценных бумагах**

✓ Денежный и валютный рынки

Валютный рынок будет ориентироваться на данные по ВВП в зоне евро и торговому балансу США. Ставки МБК подрастут в связи с уплатой налогов. Мы ожидаем сохранения курса рубля в диапазоне 26,8-26,9 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

На вторичном рынке продолжится положительная коррекция цен по облигациям 1-го эшелона и «телекомов», начавшаяся на прошлой неделе. Значимых факторов, способных дестабилизировать рынок, на этой неделе не ожидается.

Однако мы не исключаем повышения суверенного рейтинга в этом месяце, что приведет к ралли на рынке рублевого долга и росту объемов размещений выпусков 1-2-го эшелона с высокой дюрацией.

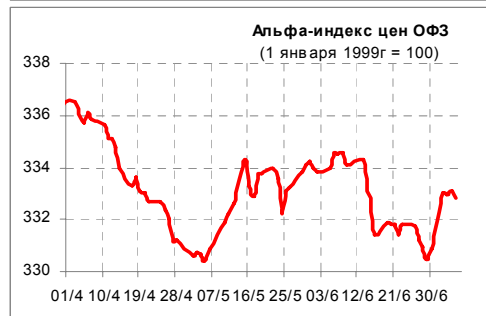
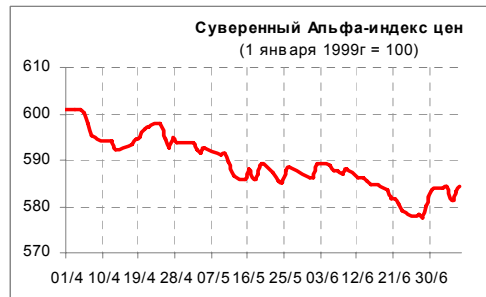
✓ Рынок еврооблигаций

Мы сохраняем позитивный взгляд на российские еврооблигации, ожидаем повышения суверенного рейтинга России до конца месяца.

Ожидания по поводу ставки в США сформируются к концу следующей недели.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	26.91	-0.12%
Цены на нефть Brent spot, \$/блр	73.86	1.33%
Суверенный Альфа-индекс	584.43	0.12%
Корпоративный Альфа-индекс	437.73	0.35%
Альфа-индекс цен ОФЗ	332.26	0.40%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	114.90	0.03%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	5
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	13
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Макроэкономические новости

Инфляция в РФ в июне составила 0,3% и за 1-е полугодие 2006 г достигла 6,2% – Росстат

Июньский уровень инфляции в этом году оказался самым низким за период после 1998 г. В июне 2005 г инфляция составила 0,6%, а за 1-е полугодие 2005 г – 8%.

Тарифы на платные услуги населению в июне 2006 г выросли на 0,7%. Цены на непродовольственные товары за июнь повысились на 0,3%, цены на продукты питания не изменились.

Замедление инфляции в первом полугодии 2006 г, на наш взгляд, частично обусловлено ускорением экономического роста. (В I квартале 2006 г рост ВВП составил 5,5%.) Это, в свою очередь, приводит к увеличению спроса на деньги и, как следствие, - к сокращению монетарного фактора в инфляционном давлении.

В то же время остаются факторы, способные помешать дальнейшему снижению инфляции. Во-первых, мы ожидаем увеличения социальных расходов бюджета в преддверии выборов 2008 г. Во-вторых, продолжающийся рост мировых цен на энергоносители оказывает повышательное давление и на внутренние цены. В связи с этим, мы оставляем свой прогноз по инфляции по итогам 2006 г на уровне 10%.

Госдума приняла законы о биржевых облигациях и ипотечных ценных бумагах

Биржевые облигации

Закон о биржевых облигациях направлен на расширение перечня финансовых инструментов на рынке ценных бумаг. Биржевые облигации могут выпускать только открытые акционерные общества, акции которых включены в котировальный список фондовой биржи, осуществившей допуск таких облигаций к торгам. Размещение и обращение таких облигаций может осуществляться только на фондовой бирже, осуществившей листинг акций эмитента таких биржевых облигаций.

Срок обращения – не более 1 года...

Срок исполнения обязательств по таким облигациям не может превышать 1 год с даты начала их размещения. Эмитент биржевых облигаций должен существовать не менее трех лет и иметь надлежащим образом утвержденную годовую бухгалтерскую отчетность за два завершающихся финансовых года.

упрощенная процедура эмиссии: госрегистрация не нужна

По этим облигациям закон устанавливает упрощенную процедуру эмиссии. В частности, предусмотрена возможность ее осуществления без госрегистрации выпуска и отчета об итогах выпуска, а также без регистрации проспекта таких облигаций.

Одновременно закон не исключает необходимости составления и утверждения эмитентами биржевых облигаций решения о выпуске и проспекта облигаций, предусматривая представление решения о выпуске и проспекта облигаций фондовой бирже для осуществления допуска этих облигаций к торгам. Эмитент и фондовая биржа обязаны раскрыть информацию, содержащуюся в проспекте облигаций.

Закон предусматривает уведомительные порядки информирования фондовой биржей федерального органа исполнительной власти по рынку ценных бумаг о допуске биржевых облигаций к торгам и о завершении размещения данных облигаций.

Ипотечные ценные бумаги

Закон направлен на устранение препятствий для выпуска ипотечных ценных бумаг. Внесение предлагаемых изменений предоставит участникам рынка возможность выпускать и приобретать ипотечные ценные бумаги разной степени надежности и доходности, что создаст действующий механизм для рефинансирования ипотечных кредитов.

Эмиссия нескольких выпусков на основе одного ипотечного покрытия

Законом предусматривается возможность эмиссии двух и более выпусков ипотечных облигаций на основе одного ипотечного покрытия, что позволит выпускать ипотечные ценные бумаги с различным уровнем риска и доходности для различных категорий инвесторов. Также предусмотрено право эмитента досрочно погасить облигации с ипотечным покрытием в случаях, предусмотренных решением о выпуске ипотечных облигаций.

Возможность использовать ипотечное покрытие для выпуска облигаций и их погашения

Для расширения возможностей по формированию ипотечного покрытия предлагается предусмотреть возможность включения в ипотечное покрытие требования о возврате основной суммы долга по кредитным договорам отдельно от требования по уплате процентов.

Эмитенту ипотечных ценных бумаг предоставляется возможность использовать входящие в состав ипотечного покрытия денежные средства для исполнения обязательств перед владельцами ипотечных ценных бумаг. При этом уменьшение размера ипотечного покрытия будет осуществляться одновременно с уменьшением размера самого обеспеченного обязательства.

Закон также наделяет эмитента ипотечных ценных бумаг правом продавать входящее в состав ипотечного покрытия имущество и осуществлять определенные расходы, в первую очередь, связанные с выпуском и обращением облигаций с ипотечным покрытием, за счет имущества, входящего в состав ипотечного покрытия. Эти расходы могут погашаться за счет ипотечного покрытия при соблюдении ряда условий.

В целях обеспечения устойчивости деятельности эмитентов ипотечных ценных бумаг предусматривается восстановление размера обеспеченных ипотекой требований до требуемой законом об ипотечных ценных бумагах величины в срок не более 3 месяцев, в том числе путем приобретения новых обеспеченных ипотекой требований и/или частичного погашения облигаций, если соответствующее право предусмотрено решением о выпуске таких облигаций.

Управляющему ипотечным покрытием предоставляется возможность реализовать права требования, составляющие ипотечное покрытие ипотечных сертификатов участия, в случае если такое требование не соответствует закону или по нему допущена просрочка исполнения.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Ситуация с ликвидностью на прошлой неделе была благоприятной, ставки опустились с 5% годовых до 1,5-2% годовых, индикатор ликвидности Альфа-Банка снова превысил уровень 600 млрд руб. Тем не менее, курс оставался в пределах 27 руб/\$, остановившись к концу недели на отметке 26,8564 руб/\$.

Центральным событием стало заседание ЕЦБ по поводу ключевой ставки. Ставка была сохранена на прежнем уровне 2,75% годовых. Тем не менее, вопреки нашим ожиданиям, положительной коррекции курса доллара не последовало. Причиной послужило заявление председателя ЕЦБ Ж.К.Трише, который, хотя и заявил, что денежно-кредитная политика банка останется мягкой, добавил, что ЕЦБ будет бдительно следить за инфляцией. В результате участники рынка настроились на рост ставки в начале августа, а в повышении ставки ФРС усомнились в связи с опасениями замедления экономического роста.

Наши ожидания

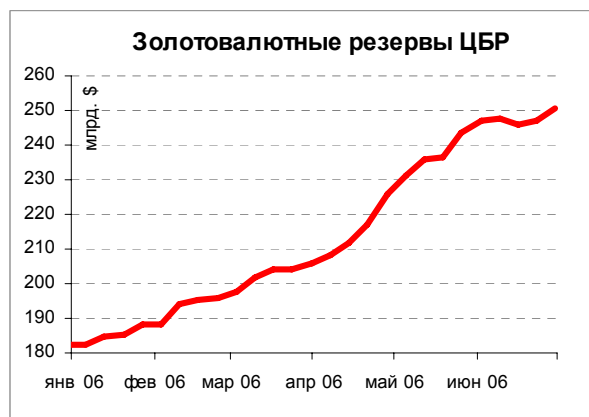
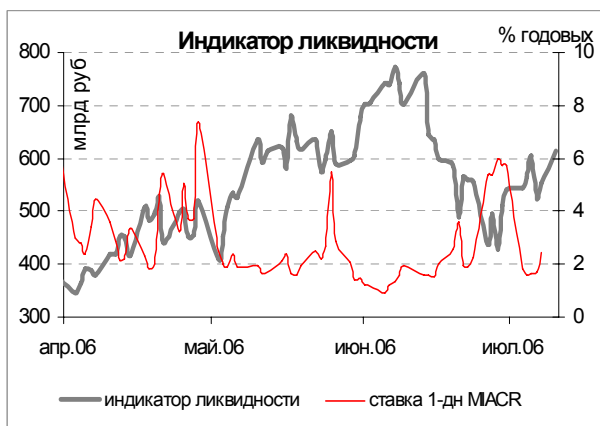
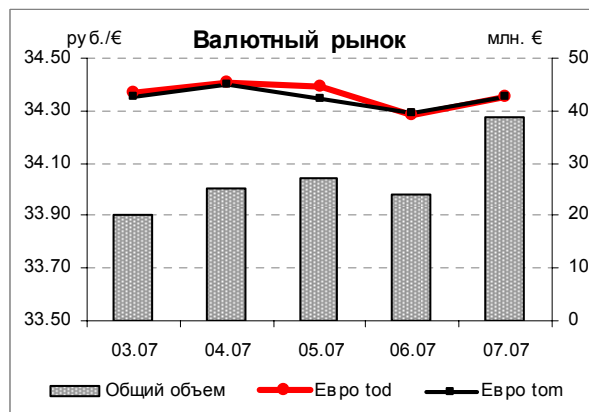
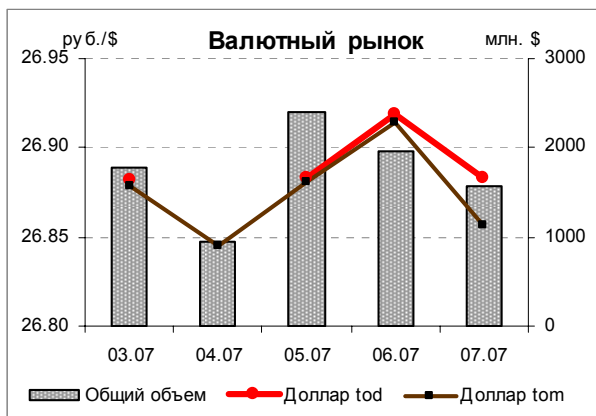
Ставки МБК подрастут в связи с налоговыми выплатами и ростом объема размещений. Ожидание повышения ставки ФРС останется в районе 50% до выхода данных по инфляции и выступления Бернанке, запланированных на 19 июня. Внимание будет приковано к решению Банка Японии по поводу ключевой ставки и комментариям представителей Банка Японии.

В среду выйдут данные по ВВП в зоне евро, которые, в случае сильных показателей, могут обеспечить поддержку евровалюте. В тот же день ожидается публикация показателей торгового баланса США, которые, как ожидается, продемонстрируют дефицит, а в пятницу выйдут индексы экспортных и импортных цен, которые будут рассматриваться с позиции инфляции. Мы ожидаем сохранения курса рубля в диапазоне 26,8-26,9 руб/\$.

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

Дата	Событие	Объем, млн руб
10-июл	Уплата акцизов на нефтепродукты	
11-июл	Выплата 2-го купона по облигациям Криогенмаш по ставке 10.40% годовых	26
	Выплата последнего купона по облигациям ЛОМО-2 и погашение облигаций	750
	Выплата 2-го купона по облигациям Н-Ленское-Инвест по ставке 16% годовых	32
	Выплата 2-го купона по облигациям Перекресток по ставке 8.81% годовых	66
	Исполнение офертой на выкуп облигаций Перекресток по номиналу	1 500
12-июл	Размещение облигаций Комплекс-Финанс по номиналу	1 000
	Выплата -го купона по облигациям Казань-2 по ставке 10% годовых	25
13-июл	ЦБ проведет аукцион по продаже ОБР-3 с обратным выкупом 15/12/06	
	Выплата последнего купона и погашение облигаций СЗЛК	321
	Выплата 2-го купона по облигациям ММК-Трансфинанс по ставке 11.50% годовых	37
	Выплата 1-го купона по облигациям Дикая Орхидея по ставке 11.30% годовых	28
	Выплата 7-го купона по облигациям Севкабель-Финанс-1 по ставке 12.50% годовых	15
14-июл	Размещение 5-го выпуска облигаций РТК-Лизинг по номиналу	2 250
	Размещение облигаций ЭМАльянс-Финанс по номиналу	2 000
	Исполнение офертой на выкуп облигаций Криогенмаш по номиналу	500
	Выплата последнего купона и погашение облигаций Сителеком-1	1 641
17-июл	Уплата ЕСН	25 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

В секторе ОФЗ в первой половине недели преобладали продажи. Сделки были сосредоточены в секторе бумаг со средней дюрацией. Лишь к пятнице на фоне некоторого улучшения внешнедолгового рынка появился спрос и на облигации внутреннего долга.

На аукционе по продаже облигаций из портфеля ЦБ по выпуску 46005 наблюдался спрос со стороны крупнейших институциональных операторов рынка ОФЗ. В результате, хотя была размещено чуть больше четверти выставленного объема (на 2,7 млрд руб при предложении 9,5 млрд руб), цена выпуска выросла на 1,9%. При этом, второй выпуск, предлагавшийся ЦБ к продаже (ОФЗ 46011), не вызвал интереса инвесторов.

Корпоративные облигации

Позитивный эффект от комментариев ФРС с последнего заседания (29 июня) был краткосрочным. После 2-дневной ценовой коррекции вверх на рынке рублевого корпоративного долга вновь активизировались продавцы, желавшие использовать отскок цен для закрытия позиций по длинным бумагам. Однако, в отличие от последней декады июня, продажи не носили агрессивный характер и были сосредоточены в отдельных выпусках.

В целом же по рынку с наступлением июля можно отметить сокращение торговой активности и стагнацию в большинстве облигаций 2-3-го эшелонов.

К концу недели настрой инвесторов несколько улучшился, рынок окреп. Облигации, максимально снизившиеся в цене с конца июня, откорректировались вверх на 0,25-0,50%. Сделки были сосредоточены в наиболее длинных выпусках Газпрома, РЖД, телекоммуникационного сектора (Волгателеком-2, -3, Центртелеком-4).

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)
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.41%	0.31%	196.19	BBB-/A3
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.19%	0.27%	185.35	BB+/Baa1
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	05.12.06	--	8.85%	1.10%	144.97	B+
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.47%	0.05%	144.49	BBB-/A3
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	10.39%	--	-0.25%	135.27	NA
АвтоАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.94%	--	-0.16%	127.47	NA
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	9.21%	--	0.04%	115.61	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	8.69%	--	0.78%	112.92	B+
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	13.08%	-0.20%	111.48	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.37%	0.04%	108.63	BBB-/A3
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.58%	-0.05%	100.54	B+/Baa2
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	9.78%	-0.05%	97.72	CCC+/Caa1
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	13.16%	--	0.10%	91.52	B-
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	9.12%	-0.06%	80.33	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	12.95%	--	-0.32%	74.02	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.95%	--	-0.19%	65.04	NA
ПРОвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	9.58%	1.34%	64.93	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	10.24%	0.31%	64.53	CCC+/Caa1
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.83%	--	0.02%	62.06	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.55%	0.00%	61.09	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	9.35%	0.03%	57.82	B-/B-
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	8.20%	--	0.08%	56.89	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.74%	-0.03%	55.23	B+/Baa2
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	10.56%	--	0.15%	53.46	NA

РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.17%	--	-0.39%	51.35	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.38%	0.20%	50.50	NA
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	9.21%	--	-0.08%	47.74	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	9.20%	-0.79%	47.36	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.70%	--	0.51%	46.55	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.28%	-0.14%	44.75	NA
УрСвиИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	8.25%	-0.15%	43.20	B+
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	8.83%	9.14%	0.07%	41.46	NA
ЛУКойл	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	6.80%	7.13%	-0.15%	39.65	BB/Baa2
ЦНТ-1	500	22.08.06	--	16.00%	22.08.06	--	9.79%	-0.35%	38.31	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	9.78%	--	0.39%	36.53	NA
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	11.58%	--	-0.11%	29.82	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.46%	0.05%	28.50	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.85%	-0.05%	27.22	BB-
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	10.97%	-0.02%	26.11	NA
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	23.08.06	--	8.17%	0.18%	25.97	A3
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	13.24%	-0.42%	25.89	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.61%	--	-0.25%	24.83	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.67%	-0.21%	24.22	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	9.58%	-0.37%	22.98	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.56%	13.27%	0.00%	22.45	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	13.19%	--	-0.02%	21.91	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.10%	0.02%	21.66	B1
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.88%	0.10%	20.95	BBB-/A3
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	11.39%	--	-0.50%	20.80	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	10.30%	--	-0.04%	20.31	CCC+/Caa1
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	8.30%	--	0.10%	19.57	B-
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	23.08.06	9.49%	--	-0.13%	18.31	B-
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.51%	1.08%	18.29	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.52%	--	-0.24%	18.20	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	18.08.06	12.26%	--	-0.29%	18.14	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	11.28%	--	0.03%	18.05	B3
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.87%	--	-0.05%	18.01	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	8.42%	--	-0.09%	17.35	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	08.08.06	--	7.56%	0.49%	17.14	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	03.08.06	--	7.95%	4.40%	17.02	BB/A3
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	13.48%	12.42%	0.05%	17.00	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	11.08%	--	0.31%	16.80	NA
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.40%	-0.02%	16.51	NA
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	15.08.06	9.16%	--	-0.62%	16.46	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	6.43%	0.23%	16.17	BBB-/A3
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.66%	-0.12%	15.08	B+/Ba2
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	22.08.06	13.66%	--	0.02%	14.90	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.84%	-0.14%	14.68	NA
ИМПГЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	8.02%	--	0.20%	14.16	BB+/A2
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.03%	18.08.06	--	--	0.15%	14.00	AAA/Aaa
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	9.99%	0.14%	13.95	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	7.30%	0.26%	13.87	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.36%	0.20%	13.76	BB+/Baa1
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	9.08%	--	-0.09%	13.54	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	12.56%	--	0.11%	13.35	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.46%	--	-0.01%	13.29	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.81%	--	0.24%	12.96	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	12.07%	--	-0.23%	11.89	NA
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	10.08.06	10.73%	--	-0.17%	11.86	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	9.33%	--	-0.54%	11.79	B-
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	11.94%	--	-0.08%	11.67	NA
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.07%	0.12%	11.29	BB+/Baa1
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.78%	--	0.07%	11.25	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	1.08%	--	0.32%	11.17	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	22.08.06	11.50%	--	-0.15%	11.11	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	12.10%	-0.26%	11.04	NA
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	13.07.06	11.78%	--	0.00%	10.43	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	9.02%	-0.13%	10.24	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	06.09.06	13.69%	--	-0.01%	10.16	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	9.75%	0.03%	10.16	CCC+/Caa1
УрСвиИ-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	9.06%	-0.13%	9.98	B+
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	14.15%	-0.57%	9.94	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	9.96%	--	0.00%	9.77	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	13.00%	-0.01%	9.68	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.43%	--	-0.12%	9.62	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	9.19%	-0.28%	9.28	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	09.08.06	13.04%	--	-0.25%	9.27	NA



МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.67%	0.35%	9.21	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	15.08.06	15.39%	--	0.27%	8.83	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	27.07.06	--	9.57%	-0.35%	8.63	B-
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.91%	--	-0.96%	8.62	B1
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	07.09.06	--	10.59%	-0.06%	8.56	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	13.16%	--	-0.05%	8.46	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	6.40%	--	0.10%	8.32	BB-/Ba3
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	8.74%	-0.47%	8.18	B+
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	9.15%	--	-0.41%	8.12	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.33%	-0.20%	7.83	BBB-/A3
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	19.12.06	10.82%	--	-0.22%	7.68	NA
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	27.07.06	10.11%	--	-0.02%	7.63	B2
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	10.03%	0.05%	7.48	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	8.20%	0.21%	7.40	NA
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	10.96%	--	0.00%	7.32	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.55%	-1.36%	7.30	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.22%	--	-0.11%	7.00	NA
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.40%	13.38%	-0.07%	7.00	NA
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.76%	-0.29%	6.95	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	8.50%	-0.13%	6.47	B-/B-
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	12.58%	--	0.16%	6.46	NA
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	22.12.06	9.84%	--	-0.05%	6.41	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	12.95%	--	0.68%	6.38	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.99%	--	-0.07%	6.36	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	12.83%	--	0.39%	6.33	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	6.89%	8.75%	0.35%	6.29	NA
АдамантФ	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.42%	-0.34%	6.08	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.55%	--	-0.01%	6.07	NA
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	08.09.06	--	9.07%	-0.08%	5.98	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	15.11.06	--	8.33%	-0.83%	5.65	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.35%	--	0.10%	5.26	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	14.29%	--	-0.69%	5.13	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	12.06%	--	-0.89%	5.10	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	12.22%	--	-0.54%	5.08	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.07%	--	-0.12%	5.06	NA
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.31%	0.00%	5.05	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	30.11.06	--	6.95%	0.09%	5.05	BB-/Ba2
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	9.07%	--	-0.16%	5.02	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	11.08.06	--	13.06%	0.00%	5.01	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	10.21%	--	0.23%	5.00	NA
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	25.10.06	11.13%	--	-0.29%	4.99	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	10.28%	--	0.05%	4.99	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-1.00%	9.96%	-0.60%	4.94	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.12%	--	-0.17%	4.79	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.94%	0.28%	4.42	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.08.06	12.07%	--	-0.15%	4.36	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.26%	--	0.00%	4.00	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.89%	--	-0.09%	3.85	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.49%	0.29%	3.76	BB+/Baa1
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	17.08.06	12.93%	--	0.10%	3.73	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	6.87%	--	-0.24%	3.69	CCC+
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	28.11.06	10.85%	--	0.60%	3.69	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	12.32%	--	0.05%	3.66	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	12.35%	--	0.15%	3.61	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	9.75%	0.49%	3.06	B1
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	13.26%	--	-0.44%	3.02	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.86%	--	-0.21%	2.90	B-/Ba3
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	9.39%	--	-0.16%	2.73	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	13.07.06	10.33%	--	-0.79%	2.69	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.07.06	9.96%	--	-0.15%	2.60	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	12.00%	20.07.06	11.14%	--	-0.20%	2.44	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.75%	--	-0.10%	2.39	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	8.09%	--	0.02%	2.33	NA
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.01%	--	0.01%	2.20	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	12.47%	--	-1.49%	2.18	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	-0.10%	2.06	B+/Baa2
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.96%	--	-0.31%	1.99	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	05.12.06	--	8.72%	0.73%	1.99	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	15.52%	--	-1.34%	1.82	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	10.12%	--	-0.04%	1.61	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	13.64%	-0.31%	1.58	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.64%	-1.26%	1.58	B+/B3
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	16.08.06	12.32%	--	-0.51%	1.48	NA

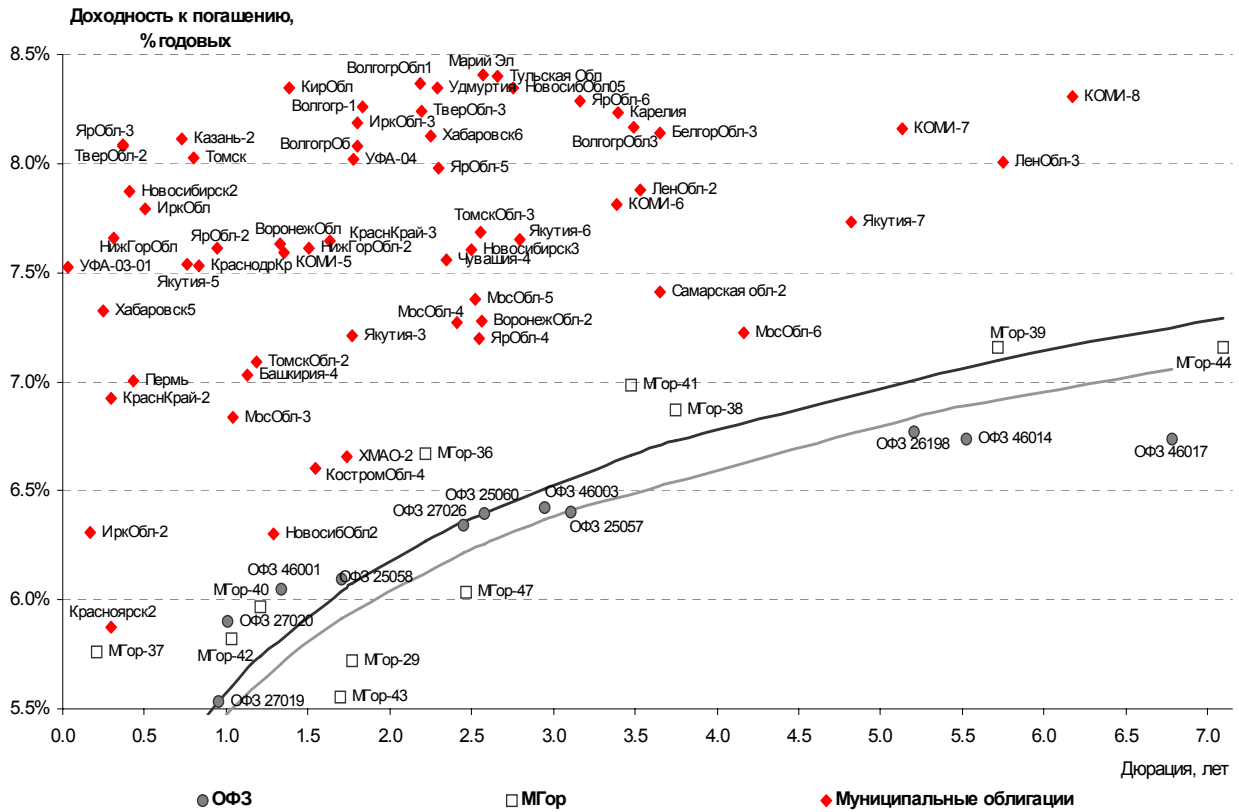
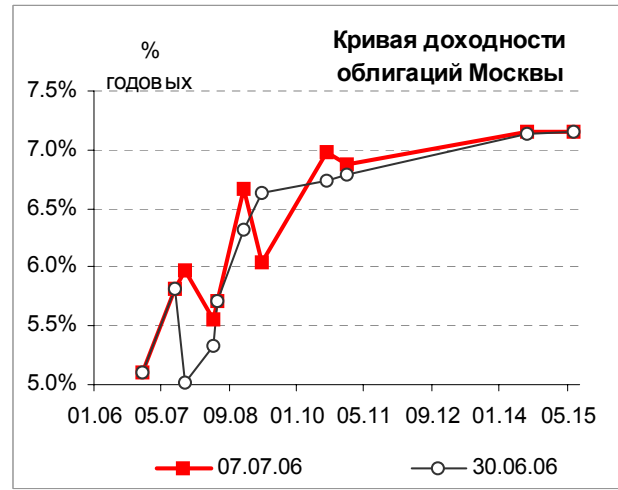
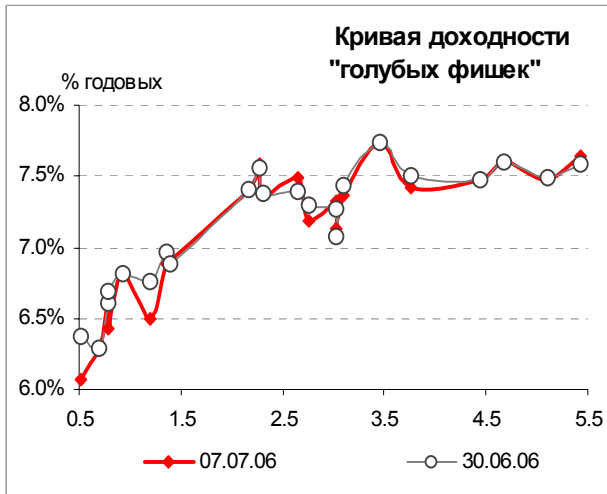
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.44%	-0.03%	1.42	NA
СЗЛК	300	13.07.06	--	13.90%	13.07.06	--	17.29%	0.04%	1.38	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.46%	--	-0.75%	1.31	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	11.22%	--	-0.47%	1.21	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	9.81%	0.05%	1.20	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	11.70%	1.12%	1.10	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.06	--	8.53%	-1.03%	1.08	BB+/Baa2
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.46%	-0.58%	1.03	BB-/B1
ТрансаэрФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.96%	--	-0.49%	1.01	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	26.12.06	7.89%	--	0.10%	1.01	NA
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	05.09.06	11.06%	--	-0.30%	1.00	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	11.29%	-0.25%	1.00	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	16.08.06	--	8.75%	-0.03%	1.00	B1
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.87%	-0.95%	0.99	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.71%	--	0.00%	0.80	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.50%	--	0.10%	0.77	B-/Ba3
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	9.97%	-0.45%	0.77	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.28%	--	0.09%	0.62	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	13.99%	0.52%	0.61	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.80%	-0.12%	0.57	BB-
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	9.64%	0.16%	0.54	NA
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	11.35%	--	0.02%	0.51	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.33%	-0.25%	0.51	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	9.95%	--	0.01%	0.50	NA
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	25.10.06	10.52%	--	-0.20%	0.50	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	13.06%	--	0.09%	0.46	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	13.07.06	--	12.34%	-0.69%	0.43	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.92%	0.00%	0.40	NA
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	10.47%	11.27%	-0.05%	0.40	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	28.12.06	--	6.81%	-0.10%	0.36	B+/B1
Колейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	7.83%	--	-0.05%	0.22	B-
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.62%	0.02%	0.20	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	12.41%	0.10%	0.19	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	11.39%	--	0.07%	0.18	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.61%	--	-0.10%	0.18	B+
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	13.05%	--	0.21%	0.14	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.95%	--	0.10%	0.14	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	21.11.06	--	8.32%	0.15%	0.13	NA
МКБ	500	25.04.07	--	10.50%	26.07.06	--	10.63%	0.05%	0.12	B1
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.80%	--	-0.02%	0.10	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	8.42%	-0.16%	0.06	NA
Дрогобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	13.12.06	7.21%	--	-0.05%	0.04	NA
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	11.90%	--	0.00%	0.01	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	15.11.06	--	9.51%	-0.20%	0.00	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.92%	-0.99%	0.00	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	10.71%	-0.78%	0.00	NA
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	02.11.06	--	8.34%	0.41%	0.00	B-/Ba3
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.07.06	--	7.49%	-0.26%	0.00	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	31.08.06	8.05%	--	-0.08%	0.00	B+
РСХБ-1	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	06.09.06	6.44%	--	0.20%	0.00	A3
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.50%	0.02%	0.00	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	10.02%	9.44%	-0.35%	0.00	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.60%	--	-0.37%	0.00	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	17.08.06	--	8.59%	-0.34%	0.00	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	9.34%	--	-0.01%	0.00	NA
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	01.09.06	--	8.99%	0.38%	0.00	NA
АИЖК-6	2 500	15.07.14	--	7.40%	15.07.06	--	7.65%	-0.30%	0.00	NA
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	17.08.06	10.30%	--	-0.13%	0.00	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	7.97%	--	-0.01%	0.00	CCC+
СибТелеком	1 530	14.07.06	--	14.50%	14.07.06	--	11.01%	-0.03%	0.00	NA
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	27.07.06	8.46%	--	0.00%	0.00	Ba3
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	23.11.06	--	12.07%	-0.10%	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. СврдловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 10 – 14 июля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Комплекс-Финанс	12.07.06	1 000	08.07.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Росбанк
РТК-Лизинг-5	14.07.06	2 250	12.08.10 с амортизацией ей	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Райффайзенбанк, Связь-Банк
ЭМАльянс-Финанс	14.07.06	2 000	08.07.11	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	ММБ

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

На вторичном рынке текущая неделя обещает быть спокойной. Значимых внешних событий, способных оказать влияние и на внутренний рынок, не ожидается. Учитывая, что на прошлой неделе рынок закрывался на позитивном настроении инвесторов, мы ожидаем продолжения неактивных покупок, способных помочь дальнейшей коррекции цен и их приближению к уровням начала лета.

В то же время, для активизации спроса на рынке рублевого долга необходимо поступление более значимых новостей – например, повышения суверенного рейтинга. Мы не исключаем вероятности этого события до конца месяца. Это приведет к:

- активизации инвесторов на вторичном рынке, росту спроса на длинные бумаги 1-го эшелона и «телекомы», которые на этой новости могут прибавить в цене до 1,5-2,0%;
- увеличения объема первичных размещений. За первую половину июля объем размещений уже превысил уровни предыдущих лет, составив 17,2 млрд руб.

Всего же в июле при благоприятном стечении обстоятельств эмитенты планируют разместить облигаций на сумму свыше 50 млрд руб (включая 15 млрд-ный выпуск облигаций ВТБ, о планах по размещению которого в последней декаде июля банк уже заявил). Также из крупных эмитентов в конце июля – начале августа на рынок планирует выйти Московская областная электросетевая компания с объемом эмиссии 6 млрд руб.

Причем в настоящее время среди эмитентов заметна тенденция по укорачиванию выпусков за счет выставления 1-1,5-годовых оферт, что обусловлено текущей конъюнктурой рынка, демонстрирующей отсутствие спроса на более дальние инструменты. Однако в случае повышения суверенного рейтинга и ралли на рынке внутреннего долга, картина полностью изменится: кривая доходности приобретет более плоский характер, спрос переместится в сегмент выпусков с дюрацией свыше 3 лет.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

***Волатильность
внешнего долга
продиктована
состоянием рынка
труда...***

Внешнедолговой рынок на прошлой неделе был сосредоточен на данных по американскому рынку труда. В среду вышел неофициальный показатель количества новых рабочих мест в экономике США в июне, рассчитываемый частным агентством по найму ADP. (Ежемесячный доклад ADP основан на данных о заработной плате и указывает на изменение в занятости на рынке труда за исключением аграрного сектора, он публикуется за 2 дня до официального показателя.) Отчет неожиданно продемонстрировал значительный рост количества рабочих мест (на 368 тыс по сравнению с 122 тыс в мае). В результате доходность 10-летних КО США достигла 5,24% годовых, вызвав снижение цен на развивающихся рынках.

Однако пятничные данные не оправдали ожиданий: превысив уровень предыдущего месяца, они оказались ниже прогнозных значений. В результате доходности на американском рынке вернулись на прежний уровень, а российские еврооблигации укрепились до 106,8% от номинала. Спред в течение недели держался на уровне 120-123 б.п.

Беспокойство рынку принесла ситуация вокруг Северной Кореи, однако в скором времени обстановка стабилизировалась. Рост котировок на развивающихся рынках приходился на лидеров предыдущего падения: Мексика +3,6%, Турция +1,5%, Колумбия +2%.

***...рублевые
еврооблигации входят
в моду***

Хитом первичного рынка стало размещение норвежской компанией Eksportfinans рублевых еврооблигаций на сумму 1,5 млрд руб. В этом году Eksportfinans уже привлекло \$4,9 млрд в 12 валютах, рублевый выпуск стал очередным шагом к диверсификации валютного ассортимента долга с рейтингом на уровне AAA. Высокий класс эмитента позволил осуществить привлечение под доходность чуть более 6% годовых. Данное событие свидетельствует о зарубежном интересе к рублевым активам после либерализации российского рынка.

Наши ожидания

***Отток капиталов
меняет знак...***

Отток капиталов с развивающихся рынков прекратился, сменив знак на прошлой неделе на положительный. Достигнутые уровни доходностей предоставляют хорошие возможности для покупок. Поддержку российскому долгу обеспечивают высокие цены на нефть и ожидание повышения страновых рейтингов Китая и России.

***... участники рынка
ожидают апгрейда***

Россия подготовилась к Саммиту «большой восьмерки» со всей тщательностью, урегулировав вопрос либерализации валютного рынка, досрочного погашения внешнего долга. К тому же ожидается, что последние препятствия в переговорах России и США по поводу вступления России в ВТО в скором времени будут устранены. Предвестником повышения странового рейтинга является череда корпоративных и муниципальных апгрейдов, в частности ТНК-ВР, ХКФБ, Татарии, Лукойла. Мы сохраняем позитивный взгляд на российские еврооблигации.

На этой неделе ориентиром для рынка послужат данные по торговому балансу и индексам экспортных и импортных цен в США, новости по ставкам в Японии. Однако ожидания по поводу ставки, вероятно, сформируются лишь к концу следующей недели, когда будут опубликованы данные по инфляции и состоится выступление главы ФРС с полугодовым докладом в сенате.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
24.Aug	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Заказы товаров длительного пользования
	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости
25.Aug	США	Первичные обращения за пособиями по безработице
26.Aug	США	Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским Университетом
	Бразилия	Данные по доле чистого долга страны в ВВП

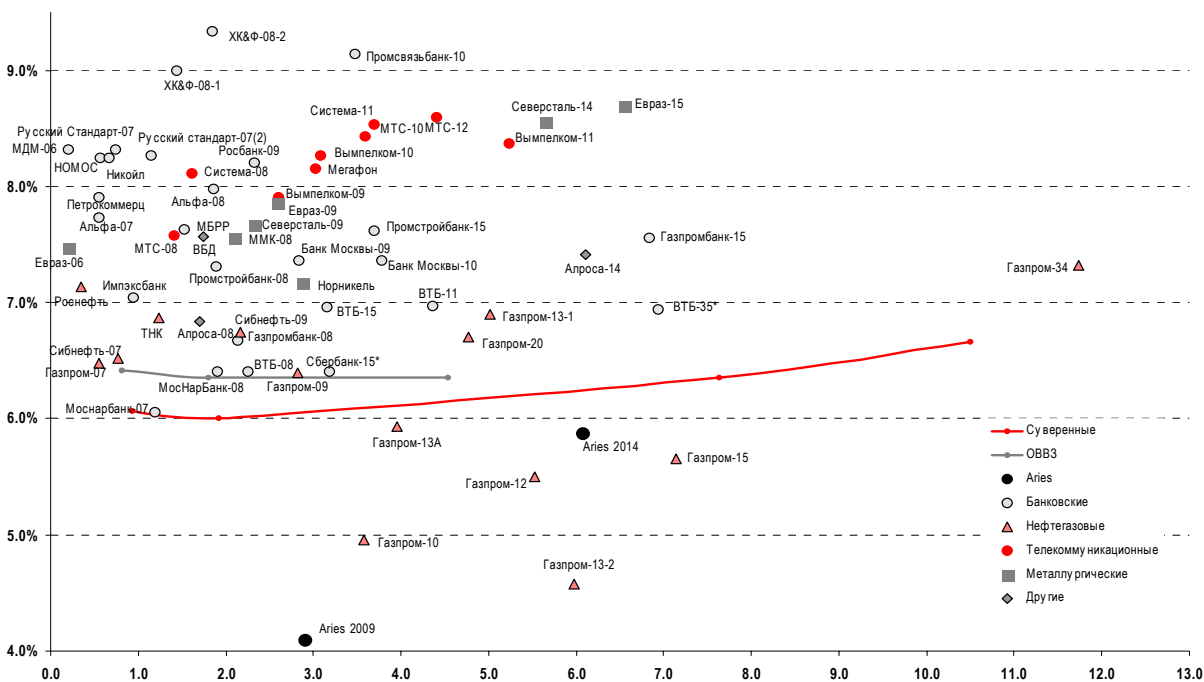
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	0.93	26.12.06	10.000%	103.59	-0.02%	6.1%	80	-11.3	0.09	2400
Евро-10	31.03.10	1.91	30.09.06	8.250%	103.85	0.00%	6.0%	82	-1.4	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.45	24.07.06	11.000%	137.98	-0.01%	6.4%	129	0.8	1.03	3467
Евро-28	24.06.28	10.50	24.12.06	12.750%	169.61	0.40%	6.7%	152	-2.9	1.73	2500
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	106.78	0.15%	6.4%	123	-0.6	0.78	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	1.81	14.05.07	3.000%	94.38	0.13%	6.4%	117	-6.2	0.64	2707
Минфин 7	14.05.11	4.53	14.05.07	3.000%	86.44	-0.00%	6.3%	125	1.4	0.76	1750
Минфин 8	14.11.07	0.82	14.11.06	3.000%	97.31	0.00%	6.4%	114	1.5	0.08	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.526%	103.81	-0.02%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.90	25.10.06	7.750%	111.00	-0.16%	4.1%	39	1.3	0.32	1000
Aries 2014	25.10.14	6.07	25.10.06	9.600%	124.19	-0.04%	5.9%	75	0.7	0.74	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12.10.11	4.44	12.10.06	6.450%	106.36	-0.18%	5.0%	121	2.7	0.47	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.56	09.08.06	7.750%	100.00	-0.03%	7.7%	243	-1.8	0.06	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.86	02.01.07	7.750%	99.58	0.09%	8.0%	280	-6.6	0.18	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.03	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	164	-0.0	0.40	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.56	09.12.06	8.625%	98.65	1.18%	8.8%	372	-17.8	0.62	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.84	28.09.06	8.000%	101.78	0.77%	7.4%	223	-27.8	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.78	26.11.06	7.375%	100.02	0.52%	7.4%	225	-14.2	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.25	11.12.06	6.875%	101.02	0.24%	6.4%	125	-12.1	0.22	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.37	12.10.06	7.500%	102.91	0.40%	7.0%	186	-7.3	6.61	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.15	04.08.06	6.315%	98.00	0.26%	7.0%	183	-7.8	21.56	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.93	02.01.07	6.250%	95.44	0.65%	6.9%	182	-8.8	41.33	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.13	30.10.06	7.250%	101.19	0.28%	6.7%	151	-14.7	0.21	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.83	23.09.06	6.500%	93.07	1.41%	7.6%	756	-20.6	0.63	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.94	29.12.06	9.000%	101.79	0.15%	7.0%	178	-25.5	0.09	100
МБРР	03.03.08	1.52	03.09.06	8.625%	101.49	1.48%	7.6%	242	-100.5	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.20	23.09.06	9.375%	100.16	0.00%	8.3%	325	-11.2	0.02	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.19	05.10.06	7.310%	101.47	0.13%	6.1%	82	-14.4	0.12	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.90	31.12.06	4.375%	96.31	-0.05%	6.4%	122	3.1	0.18	150
НИКойл	19.03.07	0.66	19.09.06	9.000%	100.47	-0.01%	8.2%	296	-7.3	0.07	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.56	13.08.06	9.125%	100.48	0.33%	8.2%	295	-66.4	0.06	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.55	09.08.06	9.000%	100.59	-0.05%	7.9%	261	-1.7	0.06	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.89	29.07.06	6.875%	99.19	0.06%	7.3%	731	-2.7	0.19	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.70	29.09.06	6.200%	94.96	0.61%	7.6%	762	-16.3	42.84	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.29	27.10.06	10.250%	100.60	0.15%	9.9%	484	-9.5	5.67	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.48	04.10.06	8.750%	98.25	0.26%	9.1%	402	-5.7	-3.27	200
Росбанк-09	24.09.09	2.33	24.09.06	9.750%	103.08	0.19%	8.2%	304	-0.8	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.73	14.10.06	8.750%	100.29	0.64%	8.3%	303	-94.5	0.07	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.16	28.09.06	7.800%	99.45	0.30%	8.3%	302	-30.2	0.11	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.260%	100.13	0.00%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.18	24.07.06	6.230%	99.45	0.30%	6.4%	128	-9.5	6.45	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.43	04.08.06	9.125%	100.17	-0.13%	9.0%	378	5.5	0.14	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.85	31.12.06	8.625%	98.75	0.05%	9.3%	415	-4.1	0.17	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	0.76	25.10.06	9.125%	101.95	0.10%	6.5%	124	-25.2	0.08	500
Газпром-09	21.10.09	2.82	21.10.06	10.500%	111.95	0.12%	6.4%	126	-6.3	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.58	27.09.06	7.800%	110.54	-0.20%	5.0%	120	2.7	0.40	1000
Газпром-12	09.12.12	5.53	09.12.06	4.560%	95.01	0.01%	5.5%	157	-0.3	0.51	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.02	01.09.06	9.625%	114.29	0.36%	6.9%	180	-7.5	0.57	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.97	22.07.06	4.505%	99.58	0.00%	4.6%	-54	0.6	0.59	1222
Газпром-13A	22.07.13	3.96	22.07.06	5.625%	97.08	0.29%	5.9%	82	-11.1	0.25	647
Газпром-15	01.06.15	7.14	01.06.07	5.875%	101.49	1.48%	5.7%	53	-20.8	0.69	1000
Газпром-20	01.02.20	4.76	01.08.06	7.201%	102.13	1.20%	6.7%	160	-28.6	0.43	1250
Газпром-34	28.04.34	11.74	28.10.06	8.625%	115.39	1.62%	7.3%	217	-12.8	1.33	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.90	00.01.00	0.000%	101.90	-0.04%	6.1%	100	-27.6	0.67	0
Роснефть	20.11.06	0.36	20.11.06	12.750%	101.90	-0.04%	7.1%	199	-20.5	0.04	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.56	13.08.06	11.500%	102.83	0.11%	6.5%	118	-40.6	0.06	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.17	15.07.06	10.750%	109.10	0.55%	6.7%	158	-28.5	0.24	500
ТНК	06.11.07	1.24	06.11.06	11.000%	105.10	-0.04%	6.9%	163	-6.9	0.13	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.62	14.10.06	10.250%	103.40	-0.03%	8.1%	291	-3.1	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.70	28.07.06	8.875%	101.24	0.06%	8.5%	342	-1.7	0.37	350
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.52	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	6.5%	121	-25.8	0.05	0
Вымпелком-09	16.06.09	2.60	16.12.06	10.000%	105.36	0.14%	7.9%	277	-7.4	0.27	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.08	11.08.06	8.000%	99.19	0.27%	8.3%	314	-8.8	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.10.06	8.375%	100.00	0.29%	8.4%	327	-5.2	0.60	300
Мегафон	10.12.09	3.03	10.12.06	8.000%	99.55	0.23%	8.1%	302	-8.0	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.42	30.07.06	9.750%	103.12	0.24%	7.6%	235	-22.7	0.15	400
МТС-10	14.10.10	3.60	14.10.06	8.375%	99.78	0.20%	8.4%	331	-5.7	0.35	400
МТС-12	28.01.12	4.41	28.07.06	8.000%	97.41	0.27%	8.6%	349	-5.8	0.43	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.20	25.09.06	8.875%	100.24	0.01%	7.5%	242	-18.7	0.02	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.59	03.08.06	10.875%	108.05	0.08%	7.9%	272	-5.2	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.55	10.11.06	8.250%	97.13	0.37%	8.7%	870	-5.8	0.62	750
ММК-08	21.10.08	2.09	21.10.06	8.000%	100.89	0.06%	7.6%	239	-4.4	0.21	300
Норильский Никель	30.09.09	2.88	30.09.06	7.125%	99.86	0.51%	7.2%	204	-18.1	0.28	500

Северсталь-09	24.02.09	2.33	24.08.06	8.625%	102.21	0.25%	7.7%	251	-11.9	0.24	325
Северсталь-14	19.04.14	5.64	19.10.06	9.250%	103.84	0.53%	8.6%	345	-9.3	0.57	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.70	06.11.06	8.125%	102.15	0.02%	6.8%	164	-4.8	0.17	500
Алроса-14	17.11.14	6.10	17.11.06	8.875%	108.93	0.75%	7.4%	230	-12.2	0.65	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.74	21.11.06	8.500%	101.57	0.10%	7.6%	238	-8.9	0.17	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	7.8	99.969	0.1%	5.13	5.13	5.125	
U.S. Treasury	15.02.31	15.6	89.828	0.2%	5.18	5.01	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.1	118.625	0.1%	6.34	10.12	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.0	146.625	0.5%	7.87	8.35	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.3	113.063	0.6%	6.71	9.29	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.6	126.250	2.0%	7.98	8.22	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.8	104.188	0.0%	5.85	10.68	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.0	112.938	0.3%	5.79	8.74	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	148.813	1.5%	6.93	7.73	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.3	109.500	3.6%	6.73	6.85	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.1	108.688	0.2%	7.14	9.09	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.2	124.750	0.6%	8.04	8.52	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.9	103.850	0.0%	6.00	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.6	106.780	0.1%	6.36	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.7	115.625	1.5%	7.88	9.51	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	9.8	138.438	1.2%	8.17	8.58	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.7	101.857	-0.1%	8.26	10.80	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.5	100.875	0.9%	7.48	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.6	108.300	-0.3%	6.02	6.93	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.6	120.494	1.2%	6.08	6.95	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.1	93.625	5.2%	11.15	7.38	9.500	B+
Ford Motor Corp	16.07.31	9.2	72.000	2.9%	10.68	10.42	7.450	B+
General Motors	15.04.16	6.6	81.500	1.9%	10.81	8.58	7.700	B- /*-
General Motors	01.05.28	9.9	73.400	2.6%	9.70	9.50	6.750	B- /*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 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
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
Alfa Securities (Лондон)	Сергей Родионов
Head of Fixed Income	Виктор Иванов
Debt Capital Markets Sales	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
Адрес	

© Альфа-Банк, 2006 г. Все права защищены.

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приве-ден-ная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо ин-вес-ти-ционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте 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 инвест-ор-ы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее "Alfa Capital"), являющейся дочерним предприятием Альфа-груп-п, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.