

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Рубль продолжит терять позиции в результате укрепления доллара на фоне ливано-израильского конфликта, однако Банк России сохранит присутствие на рынке, сглаживая колебания курса. Мы не исключаем снижения рубля до 27,2 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

Вторичный рынок: ухудшение мировой конъюнктуры финансовых рынков выразится в расширении спредов и сокращении активности в секторе рублевого долга. Снижение котировок будет плавным и не подкреплено объемами.

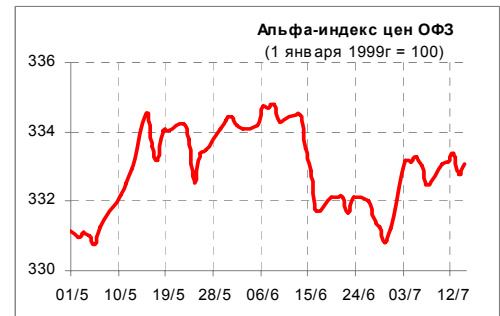
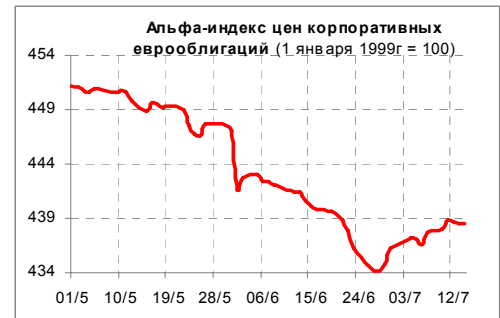
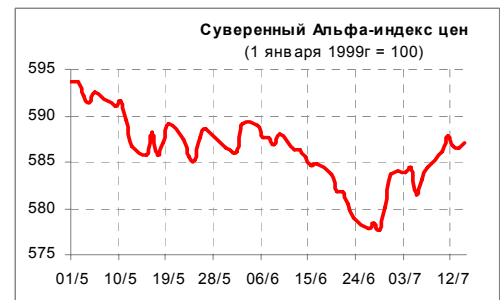
Первичный рынок: ожидаем переносов размещений, укорачивание выпусков с помощью оферт. Прогноз доходности по ВТБ-6 и облигациям Кокс.

✓ Рынок еврооблигаций

Ожидания радужных перспектив вступления в ВТО и повышения рейтинга уже сейчас, к сожалению, не оправдались. Долговой рынок следит за динамикой РТС, где продолжается снижение цен. Однако американский долговой рынок и цены на нефть остаются факторами поддержки.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБ РФ	26.92	0.15%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	76.29	3.29%
Суверенный Альфа-индекс	587.05	0.45%
Корпоративный Альфа-индекс	438.49	0.18%
Альфа-индекс цен ОФЗ	333.06	0.17%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	114.99	0.07%



СОДЕРЖАНИЕ:

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

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Состояние валютного рынка на прошлой неделе определялось влиянием противоречивых факторов:

(1) Наибольшее значение, как и ранее, придавалось динамике курса \$/евро на международном рынке FOREX. Обострение ситуации на Ближнем Востоке в результате ливано-израильского конфликта послужило причиной роста спроса на КО США и, как следствие, увеличения спроса на доллар. Это способствовало укреплению курса американской валюты до уровня 1,264 \$/евро. Повышение ставки Банком Японии не оказало существенного давления на доллар, так как было предварительно учтено в стоимости.

(2) Прошлая неделя была отмечена выходом Банка России с крупномасштабными интервенциями (более \$4,5 млрд только в пятницу) в целях укрепления рубля к валютной корзине. Это позволило российской валюте удержаться в пределах 27 руб/\$ невзирая на динамику мирового валютного рынка.

Ситуация с рублевой ликвидностью несколько ухудшилась, однако существенных проблем не возникло: средства на корсчетах составляли около 400 млрд руб, ставки МБК держались на уровне 2-3% годовых.

Наши ожидания

Мы ожидаем снижение уровня рублевой ликвидности на этой неделе в результате запланированных на четверг налоговых выплат и большого объема размещений. Резкое укрепление доллара против евро (почти до 1,25 \$/евро) в понедельник продолжит оказывать давление на курс рубля в течение недели. Масштабные интервенции со стороны Банка России продолжатся в рамках политики по сглаживанию колебаний валютного курса.

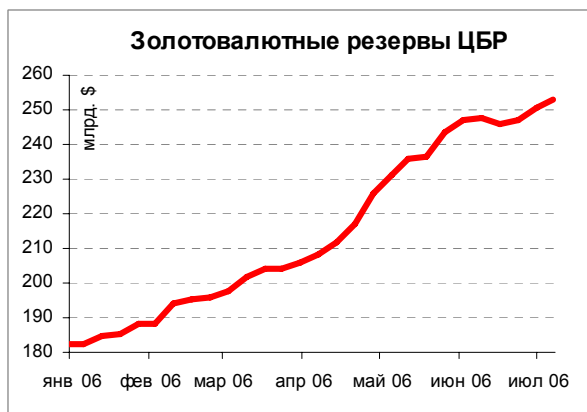
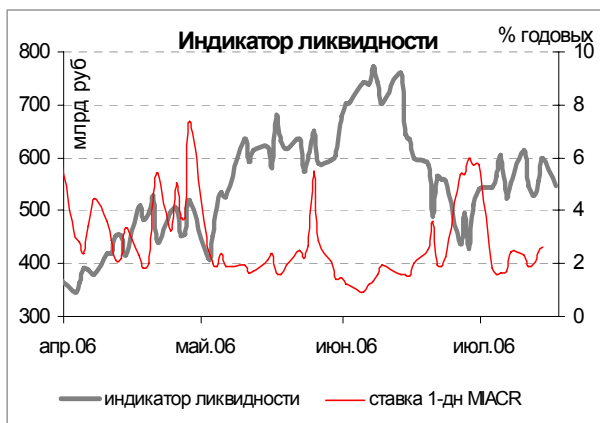
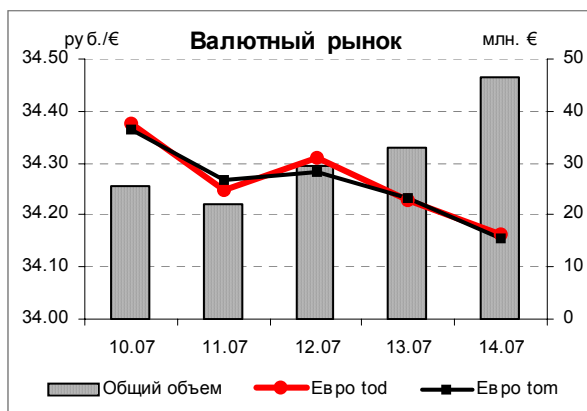
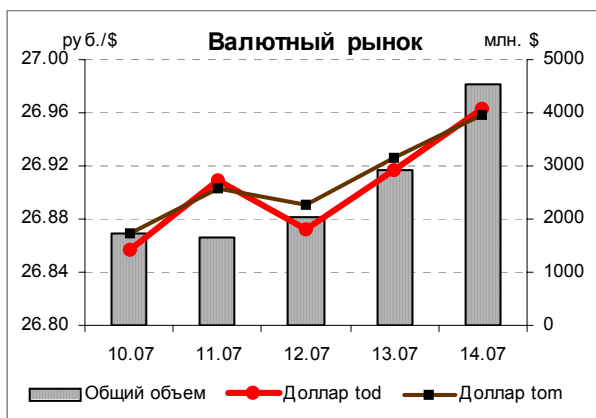
В четверг ожидаются данные по инфляции в США и выступление Б.Бернанке с полугодовым докладом, при этом ключевую роль продолжит играть развитие ситуации на Ближнем Востоке.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
17-июл	↓	Уплата ЕСН	60 000
	↑	Выплата купонов по облигациям АИЖК-3, -5, -6	139
18-июл	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций УФА-2003	420
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ЛОКО-Банк-2 по ставке 11.50% годовых	14
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций УрСви-6	3 213
19-июл	↓	Минфин проведет размещение доптранша ОФЗ 25059	10 000
	↓	Размещение 6-го выпуска облигаций ВТБ по номиналу	15 000
	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 27019, 46003	2 298
20-июл	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	
	↓	Размещение облигаций КОКС по номиналу	3 000
	↓	Уплата НДС, ЕСН, страховых взносов	120 000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Якутия-7 по ставке 7.95% годовых	50
	↑	Выплата 9-го купона по облигациям Якутия-5 по ставке 9% годовых	18
	↑	Выплата 4-го купона и амортизация 35% от номинала по облигациям Иркутская Область-1	282

<p>↑</p> <p>↑</p> <p>↑</p> <p>↑</p> <p>↑</p> <p>21-июл</p> <p>↓</p> <p>↓</p> <p>↑</p> <p>↑</p>	<p>Выплата 4-го купона по облигациям Волгоград-1 по ставке 10.20% годовых</p> <p>Выплата 1-го купона по облигациям АЦБК-3 по ставке 9.95% годовых</p> <p>Выплата 2-го купона по облигациям Инпром-2 по ставке 12% годовых</p> <p>Исполнение оферты на выкуп облигаций Инпром-2 по номиналу</p> <p>Выплата 2-го купона по облигациям РусАгро по ставке 11.66% годовых</p> <p>Размещение облигаций Агрохолдинг-Финанс по номиналу</p> <p>Размещение облигаций Арктел-инвест</p> <p>Выплата 4-го купона по облигациям Мгор-39 по ставке 10% годовых</p> <p>Выплата последнего купона и погашение облигаций Казань-1</p>	<p>11</p> <p>37</p> <p>60</p> <p>1 000</p> <p>58</p> <p>1 000</p> <p>200</p> <p>496</p> <p>1 026</p>
--	--	--

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

ОФЗ

Рынок ОФЗ в летний период остается малоактивным, демонстрируя слабую реакцию на внешние события. На отчетной неделе наблюдался рост котировок на 0,10-0,25% в секторе среднесрочных инструментов (с дюрацией 2,5-7,0 лет) вслед за динамикой внешнедолговых рынков, продемонстрированной неделей ранее. Однако в силу низкой активности, ОФЗ не успели отреагировать на смену тренда, наметившуюся в конце прошлой недели.

Корпоративные облигации

В первой половине отчетной недели настрой инвесторов оставался положительным. Это способствовало сохранению устойчивого спроса на облигации 1-го эшелона и телекоммуникационного сектора. Сделки были сосредоточены в выпусках с высокой дюрацией (Газпром-4, -6, РЖД-7, Волгателеком, Центртелеком-4, ЮТК-4, Русснефть и др.) Участники рынка были настроены на поступление к концу недели ряда позитивных новостей по российскому сектору. В частности, ожидалось достижение принципиального соглашения с США относительно вступления России в ВТО, что могло стать последним доводом в пользу повышения суверенного рейтинга как минимум одним из международных рейтинговых агентств.

Однако во второй половине недели обострение ситуации на Ближнем Востоке стало оказывать негативное воздействие и на внутренний рынок российского долга. Международные инвесторы возобновили вывод средств из рискованных активов, что привело к расширению спреда суверенного долга к КО США выше уровня 120 б.п. Рынок корпоративного долга отреагировал сокращением заявок на покупку, по отдельным наиболее популярным выпускам началась фиксация прибыли.

В результате наиболее торгуемые облигации в корпоративном секторе в последние два дня торгов частично отыграли ценовой рост начала недели, снизившись в цене на 0,25-0,50%.

Субфедеральные облигации: Москва отказывается от заимствований... пока до конца года

Сектор муниципального долга оставался низколиквидным, что характерно для летнего периода. Ключевой новостью недели стало сообщение представителя Москомзайма, что город не собирается размещать облигации на 5 млрд руб в июле, как было запланировано ранее. Позднее Москва сообщила, что в принципе отказывается от рублевых заимствований в текущем году в связи с хорошим исполнением бюджета и значительным превышением доходной части при стабильном уровне расходов.

Данная новость является негативной для рынка. В течение первого полугодия на вторичном рынке происходил процесс снижения ликвидности в секторе облигаций Москвы. В результате в качестве бенчмарков к настоящему моменту остались лишь наиболее дальние выпуски Москвы – Мгор-39 и МГор-44. В то же время, благодаря активным действиям правительства Москвы по выкупу коротких инструментов, кривая доходности эмитента становится нерепрезентативной.

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

Выпуск	Объем в обращениях, 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)
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	05.12.06	--	8.77%	0.20%	134.71	B+
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	9.24%	--	-0.06%	120.46	NA
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	10.19%	0.07%	115.95	CCC+/Caa1
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.60%	-0.03%	107.07	B+/Baa2
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.30%	--	-0.12%	102.57	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	8.54%	--	0.30%	101.89	B+
УрСвИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	8.14%	0.10%	94.74	B+
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.32%	0.11%	79.68	BB+/Baa1
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	11.18%	--	-0.01%	73.36	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	9.30%	0.08%	72.47	B-/B-
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	9.64%	0.55%	68.63	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	10.64%	--	-0.04%	63.49	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	9.65%	--	0.03%	57.91	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.71%	0.10%	56.24	B+/Baa2
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.43%	0.21%	52.12	BBB-/A3
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	23.08.06	--	7.97%	0.72%	51.14	A3
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	12.78%	--	0.14%	50.96	B-
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.08.06	12.00%	--	-0.09%	50.92	NA
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	11.31%	--	0.28%	49.81	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.75%	--	0.02%	49.46	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	10.26%	--	0.05%	49.15	NA
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.43%	-0.05%	46.44	BBB-/A3
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	13.03%	-0.10%	45.93	NA
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.24%	--	0.00%	44.50	NA
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	8.06%	-0.26%	41.29	NA
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.91%	--	-0.01%	40.64	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.23%	--	0.00%	39.55	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.03%	18.08.06	--	--	0.05%	38.13	AAA/Aaa
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.42%	--	0.09%	37.09	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.28%	0.21%	36.66	BBB-/A3
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	9.22%	--	-0.03%	35.73	B-
УрСвИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	8.67%	0.10%	33.93	B+
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	17.08.06	9.56%	--	0.25%	32.34	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	16.08.06	--	8.65%	0.23%	30.00	B1
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.83%	--	0.50%	29.59	CCC+/Caa1
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	-2.49%	--	0.50%	28.60	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	7.98%	0.12%	28.47	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.08.06	11.11%	--	-0.15%	27.47	NA
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	15.08.06	9.02%	--	0.20%	27.27	NA
АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	23.08.06	12.00%	--	0.00%	25.00	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.91%	--	0.15%	24.50	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.22%	-0.07%	24.47	BB+/Baa1
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	6.78%	8.71%	0.08%	23.64	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.24%	--	0.05%	23.33	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.91%	--	0.06%	22.89	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	12.78%	--	0.26%	22.66	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	9.26%	0.21%	22.20	NA
МКБ	500	25.04.07	--	10.50%	26.07.06	--	10.68%	-0.04%	21.35	B1
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.50%	0.01%	21.03	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	30.10.06	10.22%	--	0.00%	21.00	B1
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	25.05.07	11.60%	24.11.06	9.95%	--	1.50%	20.81	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	18.08.06	12.16%	--	0.05%	20.66	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.71%	--	0.53%	19.72	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.55%	13.28%	0.00%	19.58	NA
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	9.15%	--	0.06%	19.28	NA
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	23.08.06	9.62%	--	-0.25%	18.96	B-
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	6.68%	7.07%	0.14%	18.90	BB+/Baa2
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	9.02%	0.04%	18.78	CCC+/Caa1
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.31%	0.01%	18.18	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.23%	0.15%	17.89	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.79%	0.20%	17.50	BB-
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.54%	--	0.35%	17.13	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	11.75%	0.69%	16.92	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.92%	--	-0.06%	16.71	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	10.32%	--	-0.05%	16.58	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.69%	0.29%	16.40	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.44%	--	0.19%	16.22	NA



Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.59%	--	-0.12%	15.76	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	10.60%	--	0.22%	15.54	B3
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.54%	-0.16%	15.45	BB-/B1
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.70%	-0.10%	15.37	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	8.13%	0.00%	15.25	B-/B-
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	11.92%	--	0.10%	15.25	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	12.30%	12.23%	0.18%	14.55	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	30.11.06	--	9.89%	-0.05%	14.49	NA
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.85%	0.07%	13.82	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	11.87%	--	0.20%	13.59	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	26.12.06	7.96%	--	-0.06%	13.59	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.51%	-0.20%	13.26	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.63%	--	0.10%	13.22	NA
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	22.08.06	13.71%	--	-0.05%	12.33	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.85%	--	0.00%	11.99	NA
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	01.09.06	--	9.34%	-0.78%	11.90	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	28.12.06	--	7.04%	-0.22%	11.62	B+/B1
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.01%	--	0.02%	11.57	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	13.91%	--	0.07%	11.30	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	8.93%	0.42%	11.05	CCC+/Caa1
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	13.13%	-0.38%	11.01	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.28%	-0.02%	10.82	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	25.07.06	9.70%	25.07.06	9.95%	--	0.00%	10.74	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	9.82%	--	0.05%	10.72	NA
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.33%	13.35%	0.07%	10.65	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	12.04%	0.30%	10.62	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.29%	0.10%	10.53	BBB-/A3
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	7.83%	--	0.25%	10.18	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.63%	-0.10%	10.17	NA
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	30.11.06	--	6.90%	-0.01%	10.10	BB-/Ba2
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.86%	--	0.35%	10.02	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	12.98%	--	0.20%	9.87	NA
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	8.34%	11.16%	0.18%	9.83	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-2.57%	9.89%	0.07%	9.68	NA
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	11.02%	--	-0.05%	9.57	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	12.20%	--	0.00%	9.39	NA
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	19.12.06	10.13%	--	0.22%	8.84	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	03.08.06	--	7.97%	-0.04%	8.60	BB/A3
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	15.71%	--	-0.13%	8.26	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.76%	0.09%	8.19	BB-
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	8.77%	0.20%	7.74	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.69%	0.34%	7.05	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	13.38%	--	-0.10%	7.03	NA
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	12.26%	--	0.26%	7.03	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	8.68%	9.12%	0.05%	7.02	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.90%	0.23%	6.69	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	12.95%	--	0.15%	6.56	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	11.95%	-1.42%	6.39	NA
АЦБК-1	500	07.09.06	--	13.50%	07.09.06	--	10.43%	-0.05%	6.19	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.92%	0.10%	6.14	NA
УрСви-6	3 000	18.07.06	--	14.25%	18.07.06	--	8.81%	-0.05%	6.07	B+
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.94%	--	0.04%	6.07	BB+/A2
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	15.08.06	15.00%	--	0.30%	5.95	NA
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	12.27%	--	-0.36%	5.86	NA
АдамантФ	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.66%	-0.40%	5.83	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.66%	--	-0.10%	5.64	B/Ba3
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.79%	--	0.06%	5.62	B/Ba3
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.17%	0.30%	5.58	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.12%	0.28%	5.57	NA
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	27.07.06	10.07%	--	0.02%	5.52	B2
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	10.96%	--	0.50%	5.50	NA
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.80%	--	0.07%	5.37	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	8.41%	--	-0.01%	5.16	NA
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	22.09.06	8.54%	--	0.10%	5.14	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.16%	--	-0.10%	5.10	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.68%	1.04%	5.08	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	8.41%	0.00%	5.08	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.47%	0.25%	5.04	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	8.05%	0.03%	5.01	B1
ВолшКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	05.12.06	12.00%	--	0.00%	5.00	NA
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.75%	--	-0.01%	4.99	B+
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	06.09.06	11.63%	--	0.25%	4.92	NA
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	8.26%	--	0.15%	4.90	B-



МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.81%	-0.21%	4.73	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	9.46%	-0.20%	4.59	NA
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.58%	--	-0.24%	4.02	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	11.93%	--	0.00%	4.01	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.99%	-0.12%	3.52	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	13.16%	--	-0.09%	3.38	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	10.05%	-0.30%	3.05	B1
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	9.20%	-0.14%	3.04	NA
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.79%	--	0.29%	3.04	NA
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	31.08.06	--	9.52%	-0.05%	3.02	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	09.08.06	13.09%	--	-0.05%	3.01	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	12.63%	--	0.14%	3.00	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	12.28%	--	0.00%	2.86	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.16%	--	0.15%	2.84	B/Ba3
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	10.96%	--	-0.31%	2.77	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	14.44%	-0.34%	2.59	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.75%	--	0.15%	2.53	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	25.07.06	14.05%	--	-0.53%	2.44	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.46%	--	0.23%	2.34	NA
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	21.11.06	--	7.86%	0.55%	2.33	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.69%	--	0.05%	2.29	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.95%	-0.05%	2.23	NA
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	12.91%	--	0.11%	2.19	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	11.45%	--	-0.04%	2.17	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	13.20%	--	-0.10%	2.12	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	9.62%	--	-0.49%	2.04	CCC+
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	22.07.06	--	6.01%	0.00%	2.02	BB+/Baa1
Белгранкорм	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	05.09.06	10.64%	--	0.15%	2.01	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	10.75%	--	0.28%	2.00	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	12.40%	--	0.10%	1.98	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	12.08%	--	0.20%	1.80	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	27.07.06	--	9.25%	0.50%	1.72	B-
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.58%	0.12%	1.69	B+/Ba2
ТрансаэрроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.22%	--	0.70%	1.67	NA
ЦНТ-1	500	22.08.06	--	16.00%	22.08.06	--	9.43%	-0.05%	1.66	NA
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.87%	-0.11%	1.58	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	10.08.06	--	9.72%	-0.25%	1.55	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	20.07.06	10.33%	--	0.40%	1.52	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.52%	--	0.17%	1.51	B+
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	11.08.06	--	13.06%	0.00%	1.50	NA
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.66%	--	0.08%	1.44	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	10.16%	--	-0.18%	1.40	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	11.77%	0.40%	1.38	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	22.08.06	11.05%	--	-0.26%	1.31	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.38%	--	-0.21%	1.24	CCC+
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	13.62%	--	-0.57%	1.19	NA
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	13.81%	--	-0.15%	1.16	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.53%	--	-0.65%	1.09	NA
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	01.12.06	--	7.32%	0.00%	1.08	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.60%	0.15%	1.08	B+/B3
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	9.99%	-0.20%	1.05	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	0.10%	1.03	B+/Baa2
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	16.08.06	8.30%	--	-0.05%	1.03	B+/Ba2
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.04%	--	0.12%	1.01	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	10.10%	--	0.05%	1.00	NA
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	25.10.06	10.87%	--	0.19%	1.00	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	6.90%	--	-0.38%	0.99	BB-/Ba3
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.70%	0.21%	0.97	BBB-/A3
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	15.08.06	--	12.44%	0.79%	0.96	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	7.48%	--	0.03%	0.91	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	12.65%	-0.70%	0.82	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.57%	--	0.01%	0.82	NA
ЦНТ-3	700	01.04.09	--	9.75%	04.10.06	--	10.11%	0.00%	0.75	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.45%	0.54%	0.73	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	9.55%	0.10%	0.64	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	05.10.06	11.13%	--	-0.25%	0.57	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	31.08.06	7.89%	--	0.20%	0.53	B+
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.92%	0.10%	0.52	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	15.11.06	--	9.48%	0.00%	0.52	NA
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	22.12.06	9.82%	--	0.00%	0.52	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	08.08.06	--	8.14%	-0.48%	0.52	NA
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	22.08.06	11.11%	--	0.00%	0.51	NA
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	15.09.06	8.85%	--	1.25%	0.51	B1

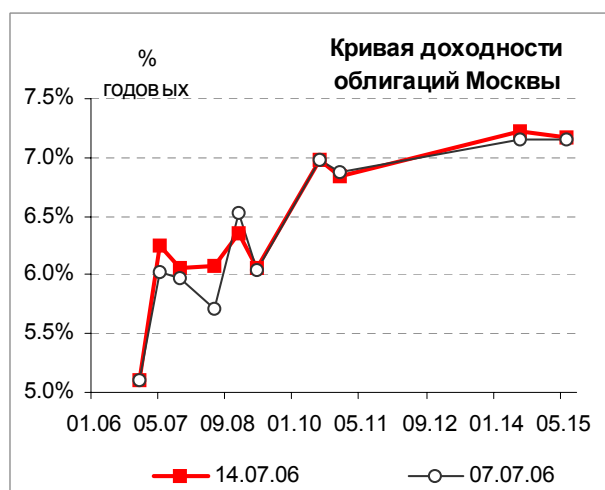
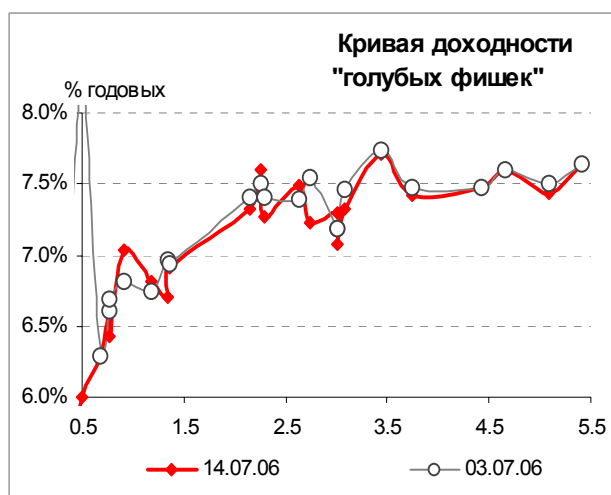
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	04.10.06	--	10.26%	0.00%	0.50	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.95%	-0.02%	0.50	NA
ПАВА	350	15.06.08	16.06.06	12.90%	15.09.06	12.08%	--	0.51%	0.50	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	9.08%	0.10%	0.40	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	22.08.06	11.20%	--	0.24%	0.36	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	28.11.06	11.12%	--	-0.10%	0.33	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	09.01.07	13.90%	--	-1.39%	0.32	NA
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	12.03%	--	-0.10%	0.30	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.67%	--	-0.09%	0.29	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	10.79%	0.00%	0.25	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	10.30%	9.46%	-0.08%	0.13	NA
ВБРР-1в	575	11.10.09	--	10.00%	06.10.06	--	6.42%	-1.04%	0.11	Baa3
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	12.00%	20.07.06	10.96%	--	0.15%	0.10	NA
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	12.74%	--	-0.11%	0.08	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.42%	--	0.04%	0.06	NA
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	17.08.06	12.92%	--	0.00%	0.05	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	6.82%	-0.38%	0.05	BB+/Baa1
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	17.08.06	--	8.49%	0.05%	0.02	NA
Дальсвязь	1 000	15.11.06	--	13.00%	15.11.06	--	7.75%	0.10%	0.01	NA
ММБ	1 000	13.02.07	--	8.30%	15.08.06	--	6.36%	-0.10%	0.01	BB
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	8.08%	--	-0.15%	0.01	B-
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	10.66%	-0.45%	0.00	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15.08.06	--	13.00%	15.08.06	--	7.61%	-0.09%	0.00	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	08.08.06	9.54%	--	0.05%	0.00	NA
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.60%	--	0.00%	0.00	NA
Перекресток	1 500	08.07.08	10.07.07	8.15%	09.01.07	8.32%	--	0.00%	0.00	NA
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	14.09.06	8.12%	--	0.45%	0.00	B+/Ba2
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	11.18%	--	0.12%	0.00	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.06	--	5.48%	0.98%	0.00	BB+/Baa2
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.73%	--	0.39%	0.00	B1
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	8.56%	-0.31%	0.00	NA
Якутскэнерго	400	31.08.06	--	14.00%	31.08.06	--	8.34%	-0.54%	0.00	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.10.06	--	7.89%	-1.19%	0.00	B+
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	27.07.06	8.63%	--	-0.15%	0.00	Ba3

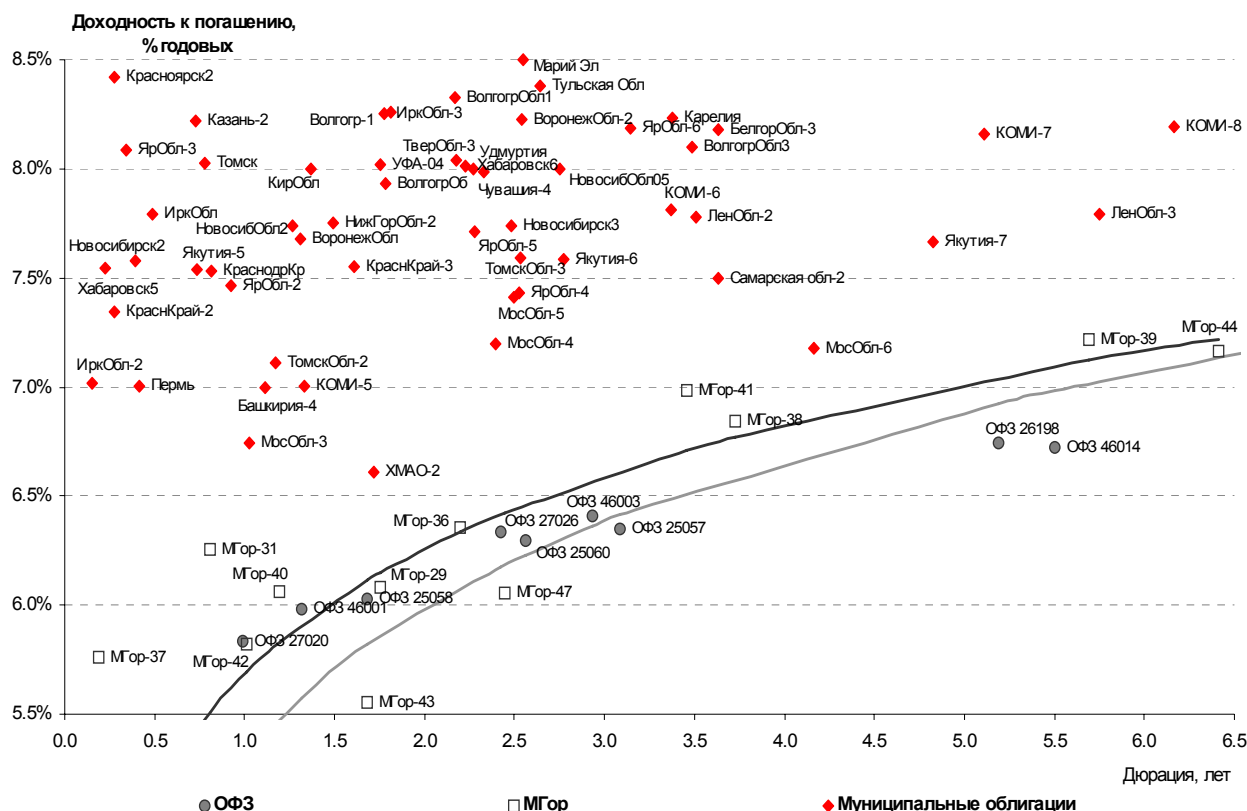
Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

В таблице приводятся характеристики выпусков, по которым в течение недели совершались сделки на биржевом рынке. Значения доходности даны на последний торговый день, когда по выпуску совершались операции.

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, ИНПРОМ-2, МЕЧЕЛ ТД, СГ МЕЧЕЛ, РЕСТОРАНТС-2,-3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.





Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 17– 21 июля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
УК КОРА	18.07.06	1 000	14.07.09	100	квартал	1-6-ой купоны – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИФК Алемар
ВТБ-6	19.07.06	15 000	06.07.16	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	Внешторгбанк
КОКС	20.07.06	3 000	16.07.09	100	полгода	На конкурсе	нет	ВТБ, Райффайзенбанк
АгроХолдинг	21.07.06	1 000	24.07.09	100	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	ФК Уралсиб

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Вторичный рынок: внешние негативные факторы выходят на первый план

На текущей неделе вероятно усиление негативного настроения инвесторов. В преддверии встречи «большой восьмерки» у российских инвесторов теплелись надежды на появление позитивных новостей, способных оказать поддержку долговому рынку (подписание протокола о присоединении к ВТО с США, повышение суверенного рейтинга). Однако саммит разочаровал участников рынка. Ни одного события не произошло и теперь пересмотр странового рейтинга откладывается, как минимум, до конца лета – середины осени.

Таким образом, на передний план вновь выходят события международного масштаба. Тем временем, мировые рынки в конце прошлой недели оказались под давлением в результате разрастания

Ожидаем расширения спредов и снижения активности торгов

Первичный рынок: возможен отказ от размещений, укорачивание выпусков с помощью оферт

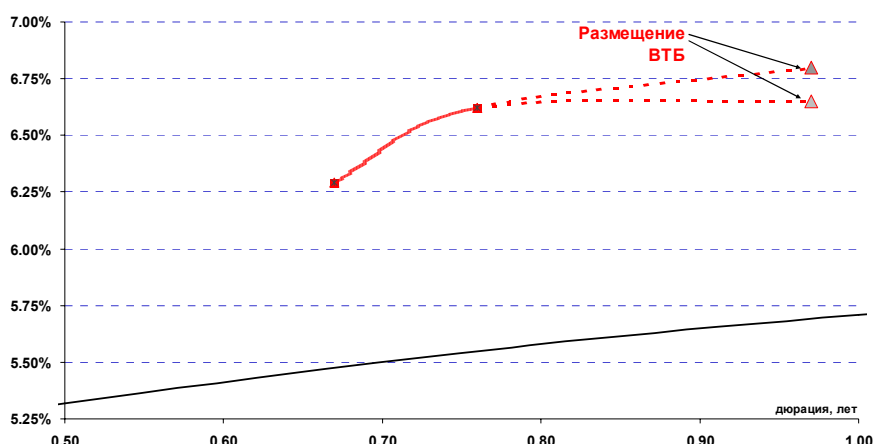
военного конфликта между Израилем и Ливаном. Эти события возродили тенденцию по предпочтению инвестиций в безрисковые активы, наблюдавшуюся в первой половине июня.

На этом фоне мы ожидаем восстановления нисходящего тренда в секторе рублевого долга. Однако агрессивные продажи, наблюдавшиеся в конце июня, маловероятны. Основной объем бумаг из портфелей дочерних банков-нерезидентов, уже реализован. Кроме того, в условиях низколиквидного летнего рынка продажа бумаг крупными объемами приведет к резкому падению курсовой стоимости бумаг, что противоречит интересам продавцов. Как следствие, наиболее вероятным сценарием является преобладание на рынке предложения на фоне расширения спредов между заявками на покупку/продажу бумаг, что приведет к снижению торговой активности.

В то же время, складывающаяся на международных рынках ситуация окажет крайне негативное воздействие на первичный рынок. В условиях низкого летнего спроса эмитенты в этом году решили проявить нетрадиционно высокую активность. В первой половине месяца объем размещений достиг 16,2 млрд руб, что уже стало абсолютным рекордом по сравнению с аналогичным периодом предыдущих лет. Суммарный же объем запланированных на этот месяц новых эмиссий приближается к 50 млрд руб. Однако формирование негативного ценового тренда на фоне низкой летней ликвидности может привести к отказу ряда эмитентов от запланированных размещений. Те же эмитенты, которые не откажутся от привлечения средств в июле, будут стремиться укоротить выпуски, встраивая в их структуру дополнительную оферту на 1-1,5 года. Однако даже в этом случае эмитентам надо быть готовым предоставить инвесторам повышенные премии за участие в первичных аукционах.

Наиболее интересным размещением текущей недели станет аукцион 6-го выпуска ВТБ на 15 млрд руб. Эмитент на прошлой неделе давал прогноз по доходности выпуска к годовой оферте на уровне 6,65-6,80% годовых. Учитывая ухудшение конъюнктуры рублевого долгового рынка, нам представляется более обоснованным размещение по верхней границе заявленного диапазона, что предполагает минимальную премию ко вторичному рынку (порядка 15-20 б.п.).

ВТБ-6: доходность при размещении



В то же время, учитывая колоссальный объем выпуска, наложенный на летний период, ухудшившуюся ситуацию на внутреннем рынке, низкий спрос со стороны иностранных инвесторов к рублевым активам в

КОКС: при спреде к Мечелу на форвардах около 65 б.п. ожидаем доходность на уровне до 9,60% годовых на 3 года

последнее время, более справедливым размером спреда, на наш взгляд, является 25-50 б.п. исходя из заниженного прогноза при размещении, а также традиционно низкой ликвидности облигаций ВТБ на вторичном рынке (в силу высокой их популярности у консервативных инвесторов) мы не рекомендуем покупать данный выпуск на аукционе.

Среди облигаций 2-го эшелона интересным обещает стать дебютный выпуск компании Кокс, находящейся на стыке угледобывающей и металлургической отраслей. Организаторы прогнозируют доходность выпуска при размещении на уровне 8,75-9,25% годовых, оценивая спред к размещенному в конце июня выпуску облигаций Мечела в размере 15-65 б.п. в зависимости от конъюнктуры. Учитывая текущую конъюнктуру следует ожидать более широкого спреда выпуска к Мечелу. Кроме того, облигации Кокса планируется разместить на 3 года без оферты, что также предполагает дополнительную премию в условиях, когда инвесторы стремятся к сокращению портфелей.

Доходность облигаций Мечела при размещении была занижена. Об этом свидетельствует снижение котировок выпуска на форвардных сделках после размещения до 98,9/99,2% от номинала, что соответствует доходности на 4 года на уровне 8,8/8,9% годовых. Таким образом, учитывая ожидаемый максимальный спред при размещении облигаций Кокс, его доходность должна приближаться к уровню 9,50-9,60% годовых.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Российский внешнедолговой рынок на прошлой неделе демонстрировал восходящий ценовой тренд в ожидании решения вопроса о вступлении России в ВТО, повышения суверенного рейтинга, и новостей с саммита «восьмерки». К тому же новости по экономике США поддерживали позитивный настрой инвесторов, сообщая о замедлении экономического роста и снижении инфляционной угрозы. Участники рынка сочли, что долговременное сохранение доходностей 10-летних КО США ниже ставки ФРС является признаком рецессии и не позволит ФРС повышать ставку в будущем.

Наши ожидания

Долговой рынок на этой неделе рынок ожидает ряд важных событий, как внутренних, так и международного характера. Сегодня в Санкт-Петербурге закончится саммит «большой восьмерки» под председательством России, будут подведены итоги переговоров. Однако уже ясно, что ультрапозитивных новостей, которые могли поступить в ходе саммита, не будет, так как Россия и США не пришли к соглашению по вопросу о вступлении России в ВТО.

В США будут опубликованы ключевые данные по инфляции, последние перед заседанием ФРС 8 августа: завтра выйдет индекс цен производителей, в среду – индекс цен потребителей. Ожидается, что темп роста стержневого индекса будет ниже, чем в мае. Кроме того, в среду глава ФРС Бен Бернанке будет выступать перед Конгрессом с регулярным полугодовым докладом по экономике, а в четверг будет обнародован протокол прошлого заседания ФРС с комментариями.

Долговой рынок США получает поддержку в результате повышенного интереса инвесторов к безрисковым активам, характерного для периодов нестабильности. Наиболее важным фактором, в связи с этим, останется развитие ситуации вокруг Ливана. Этот фактор также определит состояние товарных рынков, в том числе уровень цен на нефть.

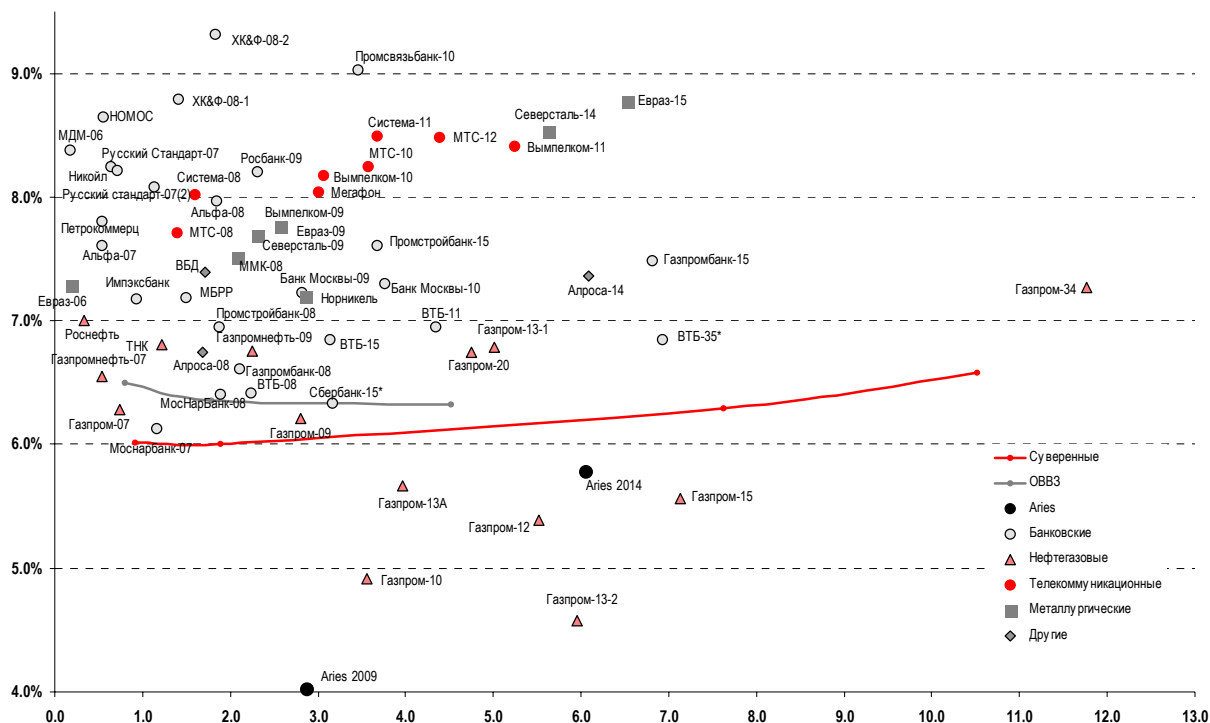
Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
17-июл	ЕС	Производство в мае
	ЕС	Инфляция в июне
	США	Промпроизводство в июне
	США	Использование производственных мощностей
	США	Индекс деловой активности в Нью-Йорке
	Мир	Окончание и итоги саммита G8 в Санкт-Петербурге
18-июл	ЕС	Торговый баланс в зоне евро
	США	Индекс цен производителей в июне
19-июл	США	Нетто-покупки ценных бумаг нерезидентами
	США	Глава ФРС Бернанке выступит с полугодовым докладом по экономике
	США	Инфляция в июне
	США	Запасы нефти
	США	Строительство жилых домов
20-июл	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Протокол заседания ФРС от 29 июня с комментариями
	США	Опережающие экономические индикаторы
	США	Индекс ФРБ Филадельфии

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-ть к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	0.91	26.12.06	10.000%	103.56	-0.03%	6.0%	80	-0.4	0.09	2400
Евро-10	31.03.10	1.89	30.09.06	8.250%	103.88	0.02%	6.0%	89	7.1	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.44	24.07.06	11.000%	138.75	0.56%	6.3%	128	-1.2	1.04	3467
Евро-28	24.06.28	10.52	24.12.06	12.750%	171.00	0.82%	6.6%	150	-2.0	1.75	2500
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	107.31	0.50%	6.3%	123	-0.1	0.78	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	1.79	14.05.07	3.000%	94.44	0.07%	6.4%	123	6.2	0.63	2707
Минфин 7	14.05.11	4.51	14.05.07	3.000%	86.56	0.15%	6.3%	130	4.8	0.76	1750
Минфин 8	14.11.07	0.80	14.11.06	3.000%	97.31	0.00%	6.5%	126	12.5	0.07	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.530%	103.76	-0.05%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.88	25.10.06	7.750%	111.17	0.15%	4.0%	42	2.8	0.32	1000
Aries 2014	25.10.14	6.06	25.10.06	9.600%	124.85	0.53%	5.8%	73	-2.7	0.75	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12.10.11	4.43	12.10.06	6.450%	106.63	0.25%	5.0%	125	4.6	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-ть к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.54	09.08.06	7.750%	100.07	0.07%	7.6%	234	-9.0	0.05	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.84	02.01.07	7.750%	99.60	0.02%	8.0%	286	5.9	0.18	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	4.01	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	171	7.0	0.40	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.54	09.12.06	8.625%	98.77	0.12%	8.8%	376	4.8	0.62	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.82	28.09.06	8.000%	102.14	0.35%	7.2%	217	-6.0	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.76	26.11.06	7.375%	100.25	0.23%	7.3%	226	0.7	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.23	11.12.06	6.875%	101.00	-0.02%	6.4%	133	7.6	0.22	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.35	12.10.06	7.500%	103.00	0.09%	7.0%	192	5.4	6.87	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.13	04.08.06	6.315%	98.35	0.36%	6.8%	179	-4.0	18.10	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.92	02.01.07	6.250%	96.03	0.62%	6.8%	179	-2.4	36.64	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.11	30.10.06	7.250%	101.31	0.12%	6.6%	152	1.0	0.21	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.82	23.09.06	6.500%	93.51	0.47%	7.5%	749	-6.8	0.63	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.92	29.12.06	9.000%	101.63	-0.16%	7.2%	196	18.1	0.09	100
МБРР	03.03.08	1.50	03.09.06	8.625%	102.15	0.65%	7.2%	204	-38.2	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.18	23.09.06	9.375%	100.13	-0.03%	8.4%	326	0.7	0.02	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.17	05.10.06	7.298%	101.35	-0.12%	6.1%	94	12.4	0.12	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.88	31.12.06	4.375%	96.34	0.03%	6.4%	130	7.2	0.18	150
НИКойл	19.03.07	0.65	19.09.06	9.000%	100.46	-0.01%	8.2%	300	3.6	0.06	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.54	13.08.06	9.125%	100.25	-0.23%	8.6%	338	43.4	0.05	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.53	09.08.06	9.000%	100.63	0.04%	7.8%	254	-6.9	0.05	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.87	29.07.06	6.875%	99.86	0.68%	6.9%	695	-35.7	0.19	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.68	29.09.06	6.200%	95.01	0.05%	7.6%	761	-0.9	42.67	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.27	27.10.06	10.250%	100.60	0.00%	9.9%	484	-0.1	5.75	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.46	04.10.06	8.750%	98.75	0.51%	9.0%	398	-4.3	-2.15	200
Росбанк-09	24.09.09	2.31	24.09.06	9.750%	103.25	0.16%	8.2%	312	7.2	0.19	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.72	14.10.06	8.750%	100.35	0.06%	8.2%	298	-5.4	0.07	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.14	28.09.06	7.800%	99.67	0.22%	8.1%	289	-13.8	0.11	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.248%	100.13	0.00%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.16	11.08.06	6.230%	99.67	0.22%	6.3%	128	0.2	4.15	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.41	04.08.06	9.125%	100.46	0.29%	8.8%	363	-14.5	0.14	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.83	31.12.06	8.625%	98.78	0.03%	9.3%	421	5.6	0.17	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25.04.07	0.75	25.10.06	9.125%	102.08	0.13%	6.3%	104	-19.4	0.08	500
Газпром-09	21.10.09	2.81	21.10.06	10.500%	112.45	0.45%	6.2%	115	-11.1	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.56	27.09.06	7.800%	110.67	0.12%	4.9%	126	5.9	0.40	1000
Газпром-12	09.12.12	5.51	09.12.06	4.560%	95.58	0.60%	5.4%	156	-0.6	0.51	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.00	01.09.06	9.625%	114.90	0.53%	6.8%	175	-4.3	0.57	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.95	22.07.06	4.505%	99.58	0.00%	4.6%	-47	6.8	0.59	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.96	22.07.06	5.625%	97.75	0.69%	5.7%	62	-19.8	0.25	647
Газпром-15	01.06.15	7.13	01.06.07	5.875%	102.15	0.65%	5.6%	50	-3.0	0.69	1000
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	101.96	-0.17%	6.7%	171	10.8	0.42	1250
Газпром-34	28.04.34	11.76	28.10.06	8.625%	116.08	0.60%	7.3%	218	0.8	1.34	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.89	00.01.00	0.000%	101.84	-0.06%	6.0%	96	-3.9	0.67	0
Роснефть	20.11.06	0.34	20.11.06	12.750%	101.84	-0.06%	7.0%	187	-12.2	0.03	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.54	13.08.06	11.500%	102.70	-0.13%	6.5%	129	10.8	0.06	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.26	15.07.06	10.750%	109.00	-0.09%	6.8%	167	9.1	0.24	500
ТНК	06.11.07	1.22	06.11.06	11.000%	105.10	0.00%	6.8%	162	-0.4	0.13	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14.04.08	1.60	14.10.06	10.250%	103.53	0.13%	8.0%	288	-3.8	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.68	28.07.06	8.875%	101.40	0.16%	8.5%	345	2.7	0.37	350
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.50	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	6.1%	85	-35.4	0.05	0
Вымпелком-09	16.06.09	2.58	16.12.06	10.000%	105.73	0.35%	7.8%	268	-8.2	0.27	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.06	11.08.06	8.000%	99.45	0.26%	8.2%	312	-1.4	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.24	22.10.06	8.375%	99.80	-0.20%	8.4%	337	10.7	0.20	300
Мегафон	10.12.09	3.01	10.12.06	8.000%	99.86	0.31%	8.0%	299	-3.6	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.40	30.07.06	9.750%	102.88	-0.23%	7.7%	255	20.1	0.14	400
МТС-10	14.10.10	3.58	14.10.06	8.375%	100.43	0.65%	8.2%	320	-11.5	0.35	400
МТС-12	28.01.12	4.39	28.07.06	8.000%	97.91	0.51%	8.5%	345	-4.5	0.43	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.18	25.09.06	8.875%	100.25	0.01%	7.3%	217	-24.6	0.02	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.57	03.08.06	10.875%	108.29	0.22%	7.8%	269	-3.0	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.52	10.11.06	8.250%	96.70	-0.44%	8.8%	877	7.0	0.61	750
ММК-08	21.10.08	2.07	21.10.06	8.000%	100.96	0.07%	7.5%	243	3.4	0.21	300
Норильский Никель	30.09.09	2.86	30.09.06	7.125%	99.77	-0.09%	7.2%	214	10.3	0.28	500

Северсталь-09	24.02.09	2.31	24.08.06	8.625%	102.16	-0.05%	7.7%	260	8.7	0.23	325
Северсталь-14	19.04.14	5.62	19.10.06	9.250%	104.00	0.15%	8.5%	349	3.9	0.57	375
Другие											
Алроса-08	06.05.08	1.68	06.11.06	8.125%	102.28	0.13%	6.7%	162	-2.5	0.17	500
Алроса-14	17.11.14	6.09	17.11.06	8.875%	109.25	0.29%	7.4%	232	1.6	0.65	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.72	21.11.06	8.500%	101.85	0.28%	7.4%	227	-10.7	0.17	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	7.8	100.453	0.5%	5.07	5.10	5.125	
U.S. Treasury	15.02.31	15.6	90.656	0.9%	5.12	4.96	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.1	117.938	-0.6%	6.47	10.17	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.1	147.875	0.9%	7.79	8.28	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.4	112.313	-0.7%	6.90	9.35	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.5	125.500	-0.6%	8.04	8.27	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.8	104.125	-0.1%	5.80	10.68	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.0	112.750	-0.2%	5.83	8.76	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	151.000	1.5%	6.78	7.62	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.3	110.063	0.5%	6.69	6.81	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.1	108.750	0.1%	7.11	9.08	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.2	124.750	0.0%	8.04	8.52	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.9	103.875	0.0%	6.00	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.6	107.313	0.5%	6.29	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.9	114.813	-0.7%	8.02	9.58	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	9.7	137.188	-0.9%	8.26	8.66	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.6	101.756	-0.1%	8.26	10.81	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.5	100.813	-0.1%	7.50	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.6	109.535	1.1%	5.80	6.85	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.6	119.946	-0.5%	6.10	6.98	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.0	88.750	-5.2%	12.52	7.42	9.500	B+
Ford Motor Corp	16.07.31	9.1	71.030	-1.3%	10.83	10.53	7.450	B+
General Motors	15.04.16	6.6	81.500	0.0%	10.82	8.62	7.700	B- /*
General Motors	01.05.28	9.8	72.517	-1.2%	9.83	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
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. 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 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-групп, 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.