

### Наши ожидания:

#### ✓ Денежный и валютный рынки

Ставки МБК сохранятся на уровне 2-3% годовых, благодаря средствам, накопленным в результате интервенций Банка России в предыдущие две недели; мы ожидаем волатильности курса рубля в диапазоне 26,85-27 руб/\$

#### ✓ Рынок рублевых облигаций

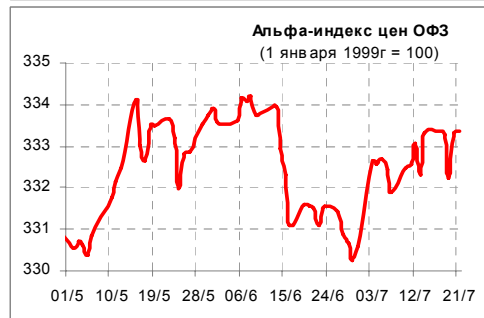
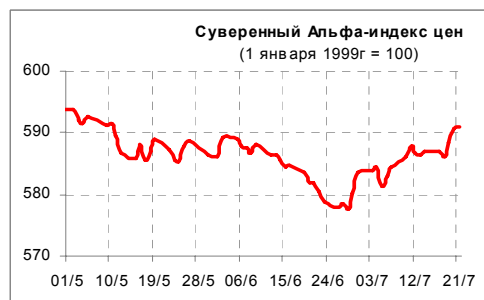
Рублевый долговой рынок останется крепким, поддерживаемый восходящим трендом в сегменте внешнего долга и отсутствием дефицита рублевой ликвидности в налоговый период благодаря рублевым интервенциям ЦБ на валютном рынке.

#### ✓ Рынок еврооблигаций

Рынок останется под влиянием данных из США и военно-политических новостей. Ключевыми ориентирами станут данные по рынку жилья и ВВП США.

### Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	26.97	0.02%
Цены на нефть Brent spot, \$/бレル	73.20	-4.05%
Суверенный Альфа-индекс	590.91	0.66%
Корпоративный Альфа-индекс	440.15	0.38%
Альфа-индекс цен ОФЗ	333.36	0.01%
Альфа-индекс рублевых корпоративок	115.09	0.09%



**СОДЕРЖАНИЕ:**

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

## Денежный и валютный рынки

### Конъюнктура рынка

Уровень рублевой ликвидности в течение недели держался на повышенном уровне, благодаря массированным рублевым интервенциям ЦБ. Ставки overnight не превышали 2% годовых. Основными факторами для курса рубля оставались политическая обстановка и динамика международного рынка FOREX.

До середины недели доллар пользовался повышенным спросом на мировом рынке на фоне опасений усиления конфликта на Ближнем Востоке, курс к европейской валюте пробил отметку 1,25 \$/евро. Интервенции Банка России, направленные на укрепление рубля к корзине валют, помогли сгладить резкие колебания курса, но, тем не менее, доллар повысился до 27,068 руб/\$.

Во второй половине недели ситуация изменилась – участники рынка обратили взгляд на полугодовой доклад главы ФРС Бернанке и протокол прошлого заседания по ключевой ставке с комментариями. В публикациях участники усмотрели намек на приближающуюся паузу в повышении ставки ФРС, что ослабило поддержку доллара, который в результате вновь повысился, почти достигнув уровня 1,27 \$/евро, что способствовало установлению курса рубля на уровне 26,89 руб/\$.

### Наши ожидания

Доллар начинает неделю со слабыми позициями – участники рынка продолжают готовиться к паузе в повышении ставки ФРС. Однако на августовском заседании ставка, скорее всего, будет повышена, и рынок не полностью учитывает это событие. Важную роль сыграют данные по рынку жилья и ВВП США, которые будут опубликованы в этой неделе.

Ставки МБК останутся низкими, в районе 2-3% годовых, несмотря на конец месяца и период налоговых платежей. Недостатка рублевой ликвидности удастся избежать благодаря накопленному в результате массированных интервенций Банка России объему рублей. Мы ожидаем волатильности курса рубля в диапазоне 26,85-27 руб/\$.

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

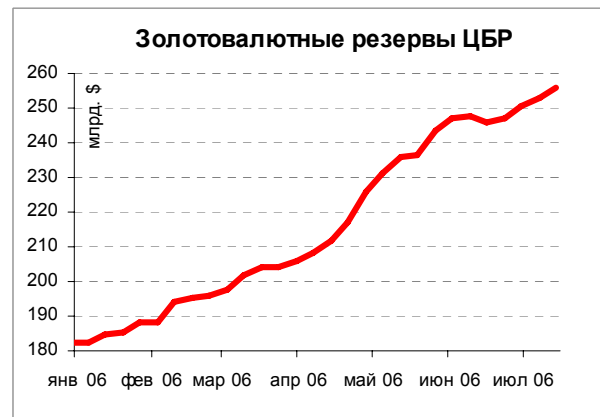
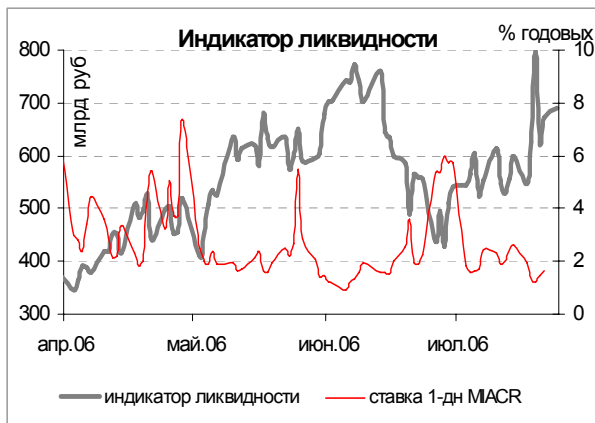
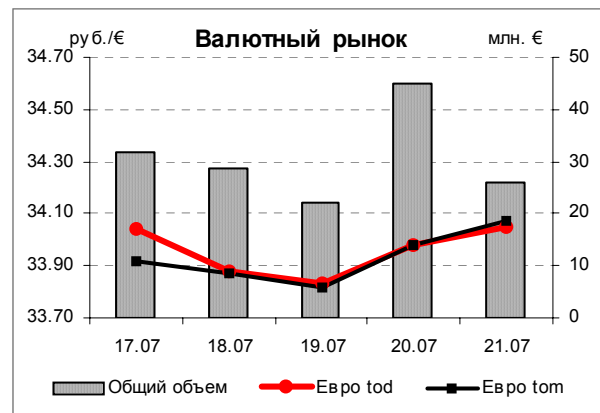
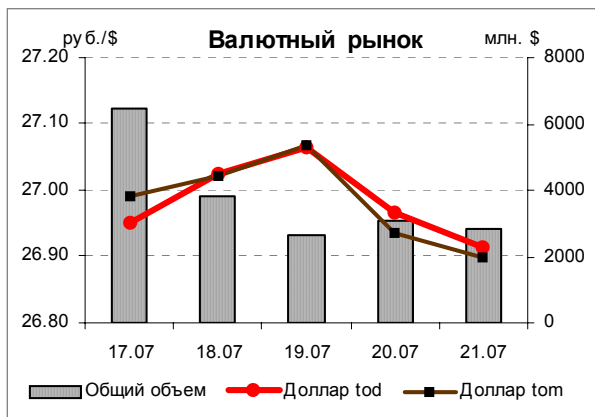
Дата		Событие	Объем, млн руб
24-июл	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Газпром-3 по ставке 4% от номинала	400
25-июл	↓	Размещение 4-го выпуска облигаций Липецкой Области	1 500
	↓	Размещение облигаций Городской Супермаркет	1 000
	↓	Уплата акцизов, налога на добычу полезных ископаемых	90 000
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям МосОбл-4 по ставке 11% годовых	263
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Новые Черемушки-2 по ставке 12% годовых	9
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Пермского Моторного Завода по ставке 9.70% годовых	29
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ПМЗ по номиналу	1 200
26-июл	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ЦУН ЛенСпецСМУ по номиналу	1 500
	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 25057, 25059	1 207
	↑	Выплата 8-го купона по облигациям Мгор-40 по ставке 10% годовых	122
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям Красноярский Край-2 по ставке 10.95% годовых	41
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям МКБ-1 по ставке 10.50% годовых	13
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ТД Спартак по ставке 14.30% годовых	36
27-июл	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	
	↓	Размещение облигаций МЛК-Финанс по номиналу	550

28-июл



Выплата последнего купона и погашение облигаций Новосибирской Области	1 550
Выплата 7-го купона по облигациям Красноярск-2 по ставке 12.5% годовых	20
Выплата 1-го купона по облигациям РЖД-5 по ставке 6.67% годовых	333
Выплата 1-го купона по облигациям Ак Барс-2 по ставке 8.25% годовых	62
Выплата 3-го купона по облигациям ВТБ-5 по ставке 6.20% годовых	232
Выплата 1-го купона по облигациям Мотовилихинские заводы по ставке 10% годовых	75
Выплата 1-го купона по облигациям УралВТБ по ставке 10.25% годовых	38
Выплата 5-го купона по облигациям Северсталь-Авто по ставке 11.25% годовых	84
Выплата 5-го купона по облигациям Банка Союз по ставке 9.25% годовых	23
Выплата 3-го купона по облигациям Мгор-47 по ставке 10% годовых	125
Выплата 2-го купона по облигациям УралХим по ставке 10% годовых	12
Выплата 1-го купона по облигациям ЭФКО-2 по ставке 10.50% годовых	79
Уплата налога на прибыль	60 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



## **Рынок рублевых облигаций**

### **Конъюнктура рынка**

#### **ОФЗ**

Сектор госдолга более выражено реагировал на ожидания падения мировых фондовых рынков и к концу недели не успел полностью отыграть снижение цен, наблюдавшееся в первой половине недели. Сделки в течение недели были сконцентрированы в среднесрочном сегменте кривой доходности с дюрацией до 4 лет.

#### **Размещение ОФЗ 25059**

Дополнительное давление на цены в первой половине недели оказывала подготовка инвесторов к размещению доптранша ОФЗ 25059 на 10 млрд руб. Несмотря на типично низкую активность в середине лета, был размещен практически весь заявленный объем эмиссии под доходность 6,66% годовых по цене отсечения. Данный уровень предполагает 10б.п. премии к доходности этого выпуска на предыдущей неделе. После аукциона его доходность вернулась к 6,56% годовых.

#### **Корпоративные облигации: вторичный рынок**

Отчетная неделя оказалась неожиданно благоприятной для долгового рынка. Открытие рынка в понедельник происходило на негативной ноте на фоне эскалации военного конфликта на Ближнем Востоке и отсутствия позитивных новостей относительно достижения договоренностей с США о вступлении в ВТО и повышении рейтинга. Однако отсутствие панических настроений на внешнедолговых и фондовых рынках оказало поддержку и сектору рублевых корпоративных облигаций.

Как следствие, уже в середине недели на рынок вернулись покупатели. Спрос по-прежнему сосредоточен в дальних выпусках 1-го эшелона и в телекоммуникационном секторе. Однако на прошлой неделе интерес был замечен и в банковских облигациях (ГПБ, РСХБ, Татфондбанк-3).

#### **Первичный рынок**

На первичном рынке ситуация оставалась сложной. Типичное для летнего периода снижение активности привело к тому, что инвесторы с трудом абсорбируют новые выпуски. В то же время, эмитенты решили поставить рекорд по объему размещений в июле. В итоге, проходящие аукционы характеризуются (1) невысоким объемом спроса, (2) размещением выпусков не в полном объеме (Доразмещение проводится на вечерней сессии или выпуск размещается в течение нескольких дней) и (3) высокой ставкой купона, близкой к верхней границе прогнозируемого диапазона, либо – превышающей ее. Учитывая низкий спрос в летний период, часть эмитентов постепенно переносит запланированные на лето выпуски на начало сентября.

#### **Субфедеральные облигации**

В секторе субфедерального долга наблюдался некоторый рост активности. Во второй половине недели появился спрос со стороны дочерних банков - нерезидентов на облигации Московской Области (+0,25-0,35%) и отдельные выпуски облигаций Москвы. При этом, учитывая, что «бенчмарк» сектора облигаций Москвы – Мгор-39 – был заблокирован на выплату купона, сделки были сосредоточены в его «заместителях» - МГор-43, -44.

**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	--	8.72%	0.16%	201.13	B+
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.70%	0.01%	127.14	B+/Baa2
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	10.11%	0.14%	121.45	CCC+/Caa1
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	27.07.06	--	7.22%	0.14%	102.23	BBB-/A3
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	03.08.06	--	8.06%	-0.35%	102.07	BB/A3
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	8.38%	--	0.34%	96.75	B+
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	16.08.06	--	7.18%	0.40%	77.60	BB+/Baa1
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	21.11.06	--	7.82%	0.03%	71.03	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.52%	0.17%	69.58	B+/Baa2
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	22.08.06	10.37%	--	0.01%	67.93	B3
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	15.08.06	9.26%	--	-0.32%	65.00	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	12.82%	--	0.00%	64.61	B-
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	16.08.06	7.57%	--	0.16%	61.02	NA
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	08.09.06	10.22%	--	0.01%	59.23	NA
УрСвиИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	8.08%	0.89%	54.23	B+
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	10.08.06	--	7.25%	-0.08%	51.52	BB+/Baa1
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	11.25%	--	0.35%	48.41	NA
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	19.08.06	--	9.15%	0.29%	44.77	B-/B-
УрСвиИ-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	7.81%	0.34%	43.36	B+
Оргрэсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	10.08.06	8.21%	--	0.13%	41.59	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	9.57%	0.00%	37.92	NA
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	23.08.06	--	8.14%	-0.60%	35.60	A3
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	9.24%	--	0.13%	33.48	NA
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	07.12.06	10.77%	--	-0.10%	32.92	B1
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	12.46%	--	0.18%	31.91	NA
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	7.42%	0.04%	31.43	BBB-/A3
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.56%	0.13%	31.35	B+/B3
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.42%	--	0.15%	31.15	NA
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	26.07.06	13.72%	--	-0.01%	30.15	NA
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	6.88%	8.76%	-0.16%	29.13	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	12.54%	--	-0.10%	28.18	NA
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	10.96%	--	0.00%	27.44	NA
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	24.08.06	11.72%	--	0.00%	26.04	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	9.63%	--	0.20%	24.58	CCC+/Caa1
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	28.11.06	6.82%	--	-0.15%	23.90	BB-/Ba3
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	8.37%	--	0.05%	23.67	NA
ЛСР	850	20.03.08	22.03.07	11.00%	21.09.06	10.05%	--	0.06%	23.54	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	-5.45%	--	0.26%	22.67	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	10.17%	--	0.14%	22.07	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	28.11.06	10.65%	--	0.15%	22.07	NA
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	7.15%	0.07%	21.98	B-/B-
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	7.52%	1.38%	21.53	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	9.28%	0.42%	21.20	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.79%	-0.25%	21.06	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.62%	-0.20%	20.39	NA
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	23.08.06	9.81%	--	-0.41%	19.77	B-
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	11.30%	--	0.00%	19.70	NA
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	9.15%	--	0.17%	19.21	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	11.20%	--	-0.20%	19.00	B3
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	11.97%	-0.13%	18.20	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	9.08%	--	0.03%	17.84	NA
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.02%	--	0.33%	17.81	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	9.78%	0.01%	17.64	NA
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.73%	-0.12%	17.08	NA
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	08.08.06	--	8.94%	-0.63%	17.08	NA
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.36%	-0.16%	16.61	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.74%	--	0.20%	16.14	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	18.08.06	12.14%	--	0.01%	15.76	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.86%	--	-0.05%	15.40	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	9.92%	--	0.20%	15.30	NA
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.44%	-0.05%	15.29	BBB-/A3
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.88%	--	0.01%	15.18	BB+/A2
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	30.10.06	10.21%	--	0.01%	15.00	B1
ЦНТ-1	500	22.08.06	--	16.00%	22.08.06	--	6.86%	0.10%	14.93	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.17%	--	-0.10%	14.60	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	9.99%	--	0.10%	14.42	NA
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	27.10.06	11.66%	--	0.13%	14.41	NA

ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	10.08.06	10.43%	--	0.13%	13.93	NA
Магnezит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.47%	--	0.25%	13.68	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	03.08.06	10.33%	--	0.00%	13.41	NA
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	15.08.06	7.21%	--	-0.07%	13.38	B/Ba3
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	27.07.06	9.26%	--	-0.10%	12.97	NA
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.82%	-0.10%	12.70	BB-
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.70%	13.35%	-0.10%	12.65	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	31.08.06	--	9.74%	-0.13%	12.64	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.53%	--	0.04%	12.63	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	6.76%	7.11%	-0.11%	12.46	BB+/Baa2
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	8.38%	--	0.21%	12.27	B-
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	30.11.06	--	6.64%	0.02%	11.21	BB-/Ba2
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	9.50%	-0.19%	11.20	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	13.69%	0.96%	11.00	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.10.06	--	7.85%	0.05%	10.98	B+
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	22.08.06	13.63%	--	0.08%	10.66	NA
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	9.46%	-0.07%	10.53	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.05%	--	-0.15%	10.33	NA
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	11.09%	--	0.52%	10.10	NA
НутрИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.49%	--	0.07%	10.06	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.81%	--	0.03%	10.01	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.93%	--	-0.23%	9.95	NA
РСХБ-1	3 000	04.06.08	06.12.06	7.50%	06.09.06	6.74%	--	-0.15%	9.53	A3
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	30.11.06	--	9.89%	0.00%	9.46	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.43%	0.47%	9.32	NA
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.39%	-0.09%	9.05	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	7.94%	9.02%	0.28%	9.04	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	01.09.06	--	8.58%	0.00%	8.97	B+/Ba2
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	12.02%	--	0.00%	8.93	NA
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.09.06	9.67%	--	0.05%	8.50	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	11.90%	03.08.06	13.22%	13.22%	-0.05%	8.40	NA
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	27.08.06	13.43%	13.40%	-0.09%	8.24	NA
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.23%	--	0.00%	8.20	NA
Миракс	1 000	19.08.08	22.08.06	12.50%	22.08.06	4.35%	10.98%	0.27%	7.52	NA
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	9.02%	--	0.14%	7.52	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.79%	--	0.00%	7.50	B/Ba3
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.06	--	0.77%	1.50%	7.30	BB+/Baa2
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	24.08.06	--	7.83%	0.02%	7.27	NA
ФинКонтракт	700	04.09.07	05.09.06	11.70%	05.09.06	11.43%	12.13%	0.10%	6.91	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.67%	--	0.10%	6.86	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.11%	--	0.44%	6.79	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.16%	--	0.41%	6.59	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.08.06	10.91%	--	0.15%	6.49	NA
ТВЗ	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	6.87%	0.21%	6.39	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	13.06%	--	0.04%	6.28	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	12.35%	0.35%	6.25	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	13.32%	0.39%	6.24	NA
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	31.08.06	8.27%	--	-0.05%	5.94	B-
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	11.08.06	--	11.24%	0.50%	5.71	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	11.23%	--	0.14%	5.61	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.50%	0.10%	5.38	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	09.08.06	13.09%	--	0.00%	5.35	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	9.93%	0.49%	5.17	NA
ПЭФ Союз	300	09.10.07	05.10.06	11.00%	05.10.06	10.19%	--	0.18%	5.08	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	10.67%	0.00%	5.02	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	9.97%	--	0.11%	5.00	NA
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	16.08.06	8.31%	--	0.00%	5.00	B+/Ba2
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	19.12.06	8.41%	--	0.00%	5.00	B1
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.64%	0.75%	4.95	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	7.53%	0.12%	4.91	CCC+/Caa1
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	27.07.06	--	9.42%	-0.26%	4.90	B-
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	12.11%	0.83%	4.89	NA
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.48%	0.07%	4.81	BB-/B1
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.83%	--	0.02%	4.80	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	7.97%	0.05%	4.60	B1
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	26.12.06	7.88%	--	0.06%	4.51	NA
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	13.26%	--	-0.20%	4.50	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	12.37%	--	0.11%	4.40	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.02%	0.06%	4.40	NA
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	9.18%	0.02%	4.22	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.08.06	--	7.69%	-0.58%	4.07	NA
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	12.88%	--	0.15%	4.02	NA
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.84%	--	-0.20%	3.91	B+



СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-2.36%	10.01%	-0.19%	3.90	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	15.08.06	14.94%	--	0.06%	3.72	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.77%	--	-0.15%	3.63	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	12.18%	0.00%	3.59	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	8.38%	--	0.01%	3.54	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.44%	--	0.01%	3.53	NA
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.64%	--	0.18%	3.53	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.91%	--	0.70%	3.49	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.58%	--	-0.12%	3.37	B+
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	11.63%	0.40%	3.09	NA
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	10.75%	--	0.20%	3.04	NA
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	5.03%	18.08.06	--	--	0.08%	3.00	AAA/Aaa
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	12.56%	--	0.10%	2.87	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	12.76%	--	0.14%	2.83	NA
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.76%	0.10%	2.81	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.92%	--	-0.08%	2.78	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.91%	--	-0.04%	2.70	NA
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	11.08%	--	-0.07%	2.69	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.95%	-0.06%	2.51	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.96%	--	-0.15%	2.49	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	06.09.06	14.00%	06.09.06	12.37%	--	-0.14%	2.33	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.08%	--	0.08%	2.24	CCC+
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.06	--	7.55%	-0.21%	2.12	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.63%	0.23%	2.08	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	17.08.06	13.34%	--	-0.36%	2.03	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	08.08.06	9.54%	--	0.00%	2.00	NA
Черемушки	700	02.03.09	05.03.07	11.30%	04.09.06	11.30%	--	-1.81%	2.00	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	9.82%	--	-0.08%	2.00	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.95%	0.00%	1.98	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	28.07.06	10.76%	--	-0.25%	1.82	NA
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	13.42%	--	-0.05%	1.67	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.60%	--	0.05%	1.64	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	0.00%	1.52	B+/Baa2
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	9.17%	9.36%	0.21%	1.50	NA
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	11.91%	--	0.00%	1.48	NA
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.10.06	--	7.93%	-1.44%	1.38	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	7.90%	0.00%	1.38	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	18.01.07	10.99%	--	-0.05%	1.33	NA
ОМЗ - 4	900	26.02.09	31.08.06	14.25%	31.08.06	4.24%	--	0.61%	1.24	CCC+
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	7.93%	0.00%	1.21	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.46%	--	-0.03%	1.11	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	12.41%	--	-0.03%	1.07	NA
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	9.85%	-0.22%	1.02	NA
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	6.93%	--	0.00%	1.02	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.58%	--	0.05%	1.00	B/Ba3
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	17.08.06	12.92%	--	0.00%	1.00	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	10.75%	--	0.00%	1.00	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	11.24%	-0.18%	1.00	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.81%	0.23%	0.99	NA
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	8.46%	--	0.18%	0.98	NA
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.93%	-0.31%	0.97	BBB-/A3
ТрансаэрФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	10.08.06	11.49%	--	-0.26%	0.96	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	22.08.06	12.94%	--	0.37%	0.90	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.84%	-0.27%	0.88	BB-
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	12.18%	--	-0.09%	0.82	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	6.40%	0.01%	0.80	BBB-/A3
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	24.08.06	11.60%	--	0.04%	0.80	NA
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	26.07.06	--	10.70%	-0.01%	0.70	B1
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.58%	-0.15%	0.66	NA
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	7.06%	--	-0.12%	0.64	BB-/Ba3
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	12.20%	--	0.55%	0.56	NA
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	11.68%	0.65%	0.53	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	16.08.06	--	8.70%	-0.10%	0.50	B1
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	11.22%	--	-0.02%	0.50	NA
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	11.71%	0.02%	0.45	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	17.08.06	--	7.29%	2.69%	0.41	B1
МИА-3	1 500	23.02.12	30.08.07	9.40%	31.08.06	9.07%	--	0.52%	0.33	NA
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	09.01.07	10.71%	--	1.31%	0.31	NA
Микоян	1 000	18.09.06	--	13.50%	18.09.06	--	7.53%	0.20%	0.30	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	11.43%	0.29%	0.25	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	26.08.06	--	8.89%	0.29%	0.23	NA
САТУРН-Инв	500	05.08.06	--	15.00%	05.08.06	--	10.97%	-0.29%	0.18	NA
Другобуж	900	11.06.08	13.12.06	9.90%	13.12.06	7.41%	--	-0.19%	0.17	NA

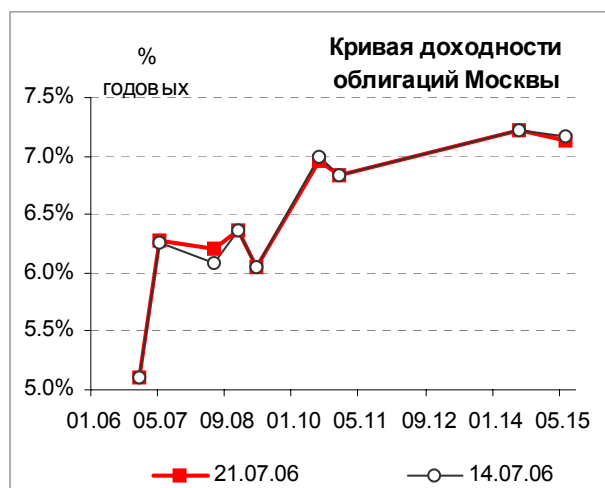
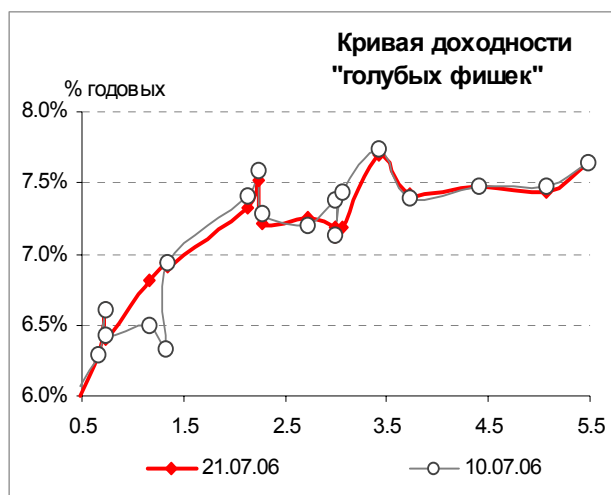
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	09.08.06	--	8.96%	-0.05%	0.15	CCC+/Caa1
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	31.08.06	12.12%	--	0.16%	0.13	NA
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	17.08.06	--	9.73%	-0.65%	0.12	NA
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	15.11.06	--	9.17%	0.20%	0.07	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	7.18%	0.29%	0.07	BBB-/A3
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	19.09.06	7.98%	--	0.00%	0.07	B-
ВИНАП-Инвест	400	15.08.06	--	13.30%	14.08.06	--	13.35%	0.00%	0.06	NA
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	22.08.06	11.37%	--	-0.11%	0.05	NA
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	14.88%	--	0.50%	0.02	NA
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.28%	-0.25%	0.01	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.23%	-0.10%	0.00	NA
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	02.10.06	8.68%	--	0.10%	0.00	B1
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	19.12.06	9.54%	--	0.18%	0.00	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.45%	--	0.07%	0.00	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	19.10.06	10.05%	--	0.30%	0.00	NA

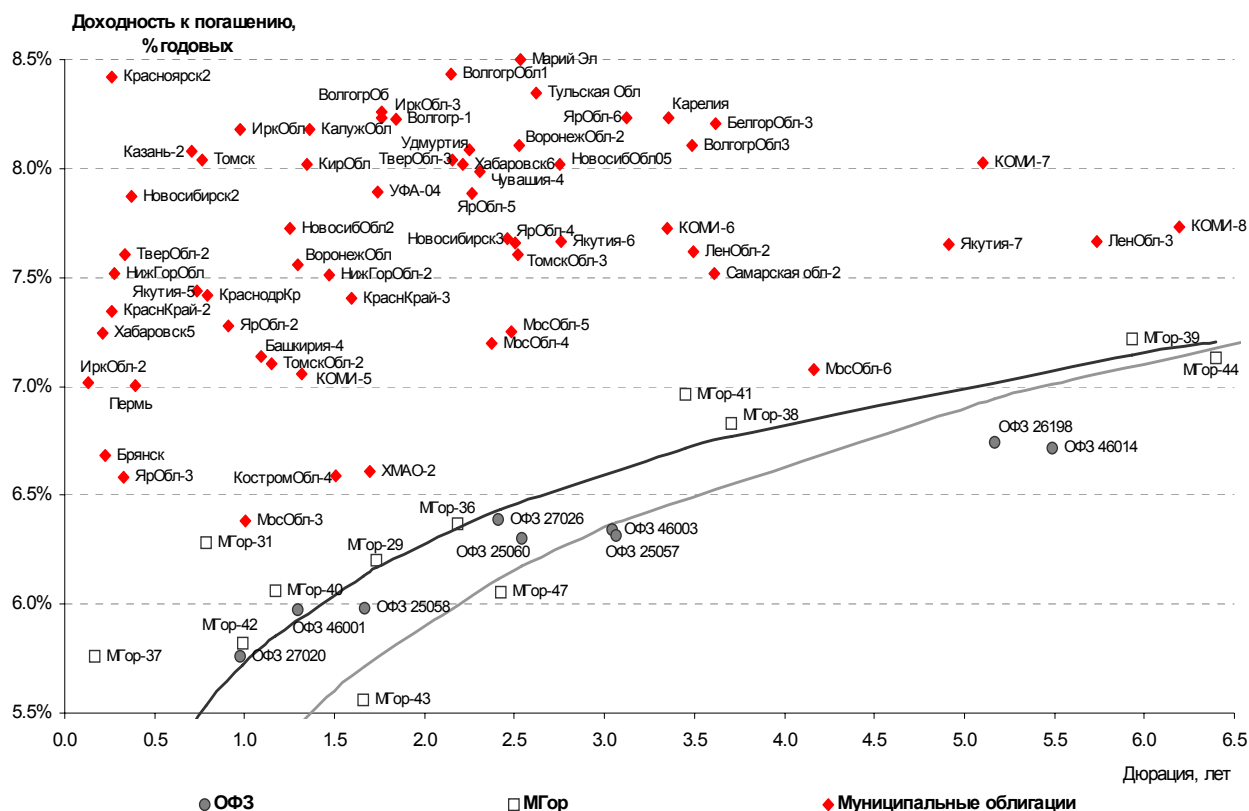
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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





**Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 24–28 июля**

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Липецкая Область	25.07.06	1 500	19.07.11	100	полгода	На конкурсе	нет	ВТБ, ИК Тройка-Диалог
Городской Супермаркет	25.07.06	1 000	21.07.09	100	квартал	1-6-ой – на конкурсе	22/01/08 по номиналу	ИБ Траст
ЦУН ЛенСпецСму-2	26.07.06	1 500	20.01.10	100	полгода	1-ый – на конкурсе; 2-ой – на 25 б.п. ниже 1-го, 3-ий – на 25 б.п. ниже 2-го, 4-ый – на 25 б.п. ниже 3-го	28/07/08 – по номиналу	Банк Москвы
МЛК-Финанс	27.07.06	550	23.07.09	100	квартал	1-3-ий – на конкурсе	Через 9 мес по номиналу	ИК Русс-Инвест

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

### Наши ожидания

На текущей неделе на вторичном рынке ожидается продолжение плавного роста цен. Поддержку рынку окажет:

- продолжающееся укрепление внешнедолгового сегмента и сужение спредов к КО США;
- достаточный объем свободной рублевой ликвидности, несмотря на налоговые выплаты и окончание месяца. Мы ожидаем сохранения низких ставок на денежном рынке благодаря значительным рублевым интервенциям Банка России на валютном рынке в предыдущие недели.

Сделки по-прежнему будут концентрироваться в облигациях с дюрацией 2-4 года повышенного кредитного качества. Вероятно распространение спроса на отдельные выпуски 2-го эшелона, однако 3-ий эшелон по-прежнему останется неликвидным.

Наиболее недооцененными выпусками на наш взгляд выглядят облигации Газпромбанка, РСХБ-2, ИМПЭКСбанк-3. В секторе телекоммуникационных облигаций выше кривой доходности стоят дальние выпуски: Сител-6, УРСИ-6, -7.

## Рынок еврооблигаций

### Конъюнктура рынка

На прошлой неделе российские внешнедолговые инструменты торговались в позитивной плоскости, несмотря на то, что надежды на вступление России в ВТО и повышение суверенного рейтинга пока не оправдались. Спред суверенных облигаций Россия-30 к 10-летним КО США сузился к концу недели до 115 б.п., цена восстановила уровень 108% от номинала.

Причиной возвращения позитивного настроения на развивающиеся рынки послужило изменение взгляда большинства инвесторов на американскую экономику. Доходности КО США долгое время не могут достигнуть нового уровня ставки FED Funds, что воспринимается экономистами как признак рецессии. Те же идеи были замечены участниками рынка в полугодовом докладе главы ФРС и протоколе прошлого заседания с комментариями. Ожидается, что замедление экономического роста будет препятствовать дальнейшему ужесточению денежно-кредитной политики ФРС, что благотворно скажется на финансовых рынках. Фондовые индексы по итогам недели также закрылись в плюсе.

В секторе корпоративных еврооблигаций сохранялась характерная для лета невысокая активность, однако в 1-й эшелон пришли покупатели. Цепочка повышений корпоративных рейтингов ведущими агентствами, в соответствии с нашими ожиданиями, способствовала концентрации интереса в бумагах эмитентов – кандидатов на повышение рейтингов: Газпром (Газпром-34 +2,15%), ВТБ (ВТБ-35 +1,38%), МБРР (+1%).

### Наши ожидания

На этой неделе давление на рынок может оказать приближающееся заседание ФРС по ключевой ставке. Кроме того, участники продолжают следить за развитием конфликта на Ближнем Востоке.

Из экономических данных влияние на рынок окажут данные по рынку жилья в США, Бежевая книга ФРС и данные по ВВП США за 2 квартал.

**Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга**

Дата	Страна	Событие
22-июл	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром 13-2 по ставке 4,505% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Газпром 13A по ставке 5,625% годовых
24-июл	ЕС	Промышленные заказы в зоне евро
	Россия	Выплата купона по суверенным еврооблигациям Россия-18 по ставке 11% годовых
	Россия	Выплата купона по еврооблигациям Сбербанк по ставке 7,235% годовых
	ЕС	Баланс текущего счета
25-июл	США	Индекс потребительского доверия
	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости в июне
	США	Индекс деловой активности ФРБ Ричмонда
	США	Аукцион 20-летних TIPS на сумму \$7 млрд
	Япония	Торговый баланс
26-июл	США	Индекс доверия ABC
	США	Запасы топлива
	США	Бежевая книга ФРС
	США	Заказы товаров длительного пользования в июне
27-июл	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Продажи новых жилых домов в июне
	США	Количество объявлений с предложением работы
	США	
	США	

28-июл

Япония  
Япония  
ЕС  
США  
США  
США  
США  
Россия

Инфляция в июне  
Безработица в июне  
МЗ в зоне евро  
ВВП за 2 квартал 2006 г  
Индекс цен ВВП  
Индекс стоимости рабочей силы  
Индекс доверия, рассчитываемый Мичиганским университетом  
Выплата купона по еврооблигациям МТС-12 по ставке 8% годовых

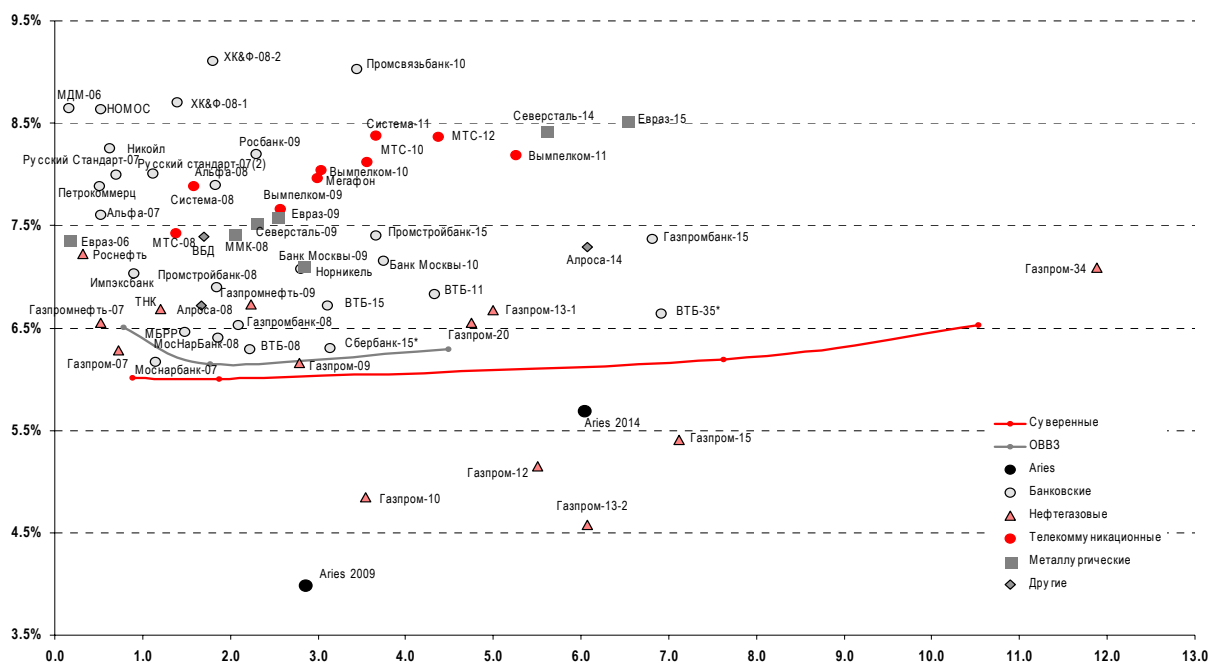
### Индикаторы рынка российских еврооблигаций

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
<b>Суверенные</b>											
Евро-07	26.06.07	0.89	26.12.06	10.000%	103.50	-0.06%	6.0%	82	1.6	0.09	2400
Евро-10	31.03.10	1.88	30.09.06	8.250%	104.06	0.18%	6.0%	91	1.2	0.20	2826
Евро-18	24.07.18	7.74	24.07.06	11.000%	140.13	0.99%	6.2%	116	-11.8	1.05	3467
Евро-28	24.06.28	10.53	24.12.06	12.750%	172.06	0.62%	6.5%	146	-4.3	1.76	2500
Евро-30	31.03.30	7.63	30.09.06	5.000%	108.13	0.76%	6.2%	115	-7.7	0.79	20310
<b>ОВВЗ</b>											
Минфин 5	14.05.08	1.77	14.05.07	3.000%	94.81	0.39%	6.1%	104	-19.3	0.53	2707
Минфин 7	14.05.11	4.49	14.05.07	3.000%	86.75	0.22%	6.3%	129	-0.5	0.69	1750
Минфин 8	14.11.07	0.78	14.11.06	3.000%	97.38	0.06%	6.5%	130	4.1	0.07	1322
<b>Aries</b>											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.555%	103.78	0.02%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.86	25.10.06	7.750%	111.23	0.05%	4.0%	38	-3.5	0.32	1000
Aries 2014	25.10.14	6.05	25.10.06	9.600%	125.46	0.49%	5.7%	67	-5.9	0.75	2436
<b>Субфедеральные</b>											
Москва-11	12.10.11	4.41	12.10.06	6.450%	106.95	0.30%	4.9%	119	-6.0	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
<b>Банковские</b>											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.52	09.08.06	7.750%	100.07	0.00%	7.6%	238	3.4	0.05	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.82	02.01.07	7.750%	99.74	0.14%	7.9%	279	-6.6	0.18	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.99	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	174	3.4	0.40	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.52	09.12.06	8.625%	98.39	-0.38%	8.9%	385	8.8	0.62	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.80	28.09.06	8.000%	102.58	0.43%	7.1%	204	-12.8	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.75	26.11.06	7.375%	100.79	0.54%	7.2%	215	-11.4	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.22	11.12.06	6.875%	101.26	0.26%	6.3%	122	-10.4	0.22	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.33	12.10.06	7.500%	103.67	0.65%	6.8%	183	-8.5	8.39	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.12	04.08.06	6.315%	98.75	0.41%	6.7%	170	-9.5	14.03	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.92	02.01.07	6.250%	97.36	1.38%	6.6%	161	-18.0	25.45	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	2.09	30.10.06	7.250%	101.47	0.16%	6.5%	146	-6.6	0.21	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.81	23.09.06	6.500%	94.30	0.84%	7.4%	736	-12.4	0.63	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.90	29.12.06	9.000%	101.72	0.09%	7.0%	185	-11.2	0.09	100
МБРР	03.03.08	1.48	03.09.06	8.625%	103.23	1.06%	6.5%	133	-70.6	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.16	23.09.06	9.375%	100.07	-0.06%	8.6%	352	26.1	0.02	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.15	05.10.06	7.285%	101.27	-0.08%	6.2%	100	6.2	0.11	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.86	31.12.06	4.375%	96.36	0.02%	6.4%	131	1.9	0.17	150
НИКойл	19.03.07	0.63	19.09.06	9.000%	100.44	-0.02%	8.3%	304	4.5	0.06	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.53	13.08.06	9.125%	100.25	0.00%	8.6%	340	2.3	0.05	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.51	09.08.06	9.000%	100.57	-0.06%	7.9%	265	11.3	0.05	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.85	29.07.06	6.875%	99.96	0.10%	6.9%	690	-5.2	0.18	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.66	29.09.06	6.200%	95.74	0.77%	7.4%	740	-20.7	37.04	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.25	27.10.06	10.250%	100.65	0.05%	9.9%	481	-3.0	6.24	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.44	04.10.06	8.750%	98.75	0.00%	9.0%	401	3.3	-2.24	200
Росбанк-09	24.09.09	2.30	24.09.06	9.750%	103.13	-0.12%	8.2%	314	2.0	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.70	14.10.06	8.750%	100.49	0.14%	8.0%	279	-18.6	0.07	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.12	28.09.06	7.800%	99.75	0.08%	8.0%	284	-4.3	0.11	300
Сбербанк	24.10.06		24.07.06	7.235%	100.13	0.00%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.14	11.08.06	6.230%	99.75	0.08%	6.3%	129	0.8	3.32	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.40	04.08.06	9.125%	100.58	0.12%	8.7%	357	-6.7	0.14	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.81	31.12.06	8.625%	99.16	0.38%	9.1%	400	-20.3	0.17	275
<b>Нефтегазовые</b>											
Газпром-07	25.04.07	0.73	25.10.06	9.125%	102.03	-0.05%	6.3%	107	2.8	0.07	500
Газпром-09	21.10.09	2.79	21.10.06	10.500%	112.54	0.08%	6.2%	113	-2.0	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.54	27.09.06	7.800%	110.91	0.22%	4.8%	119	-6.5	0.40	1000
Газпром-12	09.12.12	5.50	09.12.06	4.560%	96.85	1.33%	5.1%	133	-23.1	0.52	1000
Газпром-13-1	01.03.13	4.99	01.09.06	9.625%	115.50	0.52%	6.7%	168	-7.7	0.58	1750
Газпром-13-2	22.07.13	6.07	22.07.06	4.505%	99.55	-0.03%	4.6%	-44	3.2	0.59	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.72	22.07.06	5.625%	98.03	0.29%	2.6%	-237	-299.6	0.29	647
Газпром-15	01.06.15	7.12	01.06.07	5.875%	103.23	1.06%	5.4%	37	-13.2	0.70	1000
Газпром-20	01.02.20	4.75	01.08.06	7.201%	102.77	0.79%	6.5%	155	-15.8	0.43	1250
Газпром-34	28.04.34	11.89	28.10.06	8.625%	118.57	2.15%	7.1%	201	-16.5	1.38	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.89	00.01.00	0.000%	101.66	-0.18%	5.6%	62	-34.1	0.69	0
Роснефть	20.11.06	0.32	20.11.06	12.750%	101.66	-0.18%	7.2%	210	23.2	0.03	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.52	13.08.06	11.500%	102.61	-0.09%	6.6%	132	3.7	0.05	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.24	15.01.07	10.750%	109.00	0.00%	6.7%	166	-1.0	0.24	500
ТНК	06.11.07	1.20	06.11.06	11.000%	105.18	0.08%	6.7%	152	-10.0	0.13	700
<b>Телекоммуникационные</b>											
АФК Система-08	14.04.08	1.58	14.10.06	10.250%	103.71	0.17%	7.9%	276	-11.8	0.16	350
АФК Система-11	28.01.11	3.66	28.07.06	8.875%	101.81	0.40%	8.4%	337	-7.7	0.37	350
АФК Система-11 (пут)	28.01.07	0.48	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	5.2%	-2	-87.7	0.05	0
Вымпелком-09	16.06.09	2.56	16.12.06	10.000%	105.95	0.21%	7.7%	261	-7.1	0.26	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.04	11.08.06	8.000%	99.88	0.43%	8.0%	301	-10.9	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.25	22.10.06	8.375%	101.00	1.20%	8.2%	318	-19.7	2.63	300
Мегафон	10.12.09	2.99	10.12.06	8.000%	100.10	0.24%	8.0%	293	-5.1	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.38	30.07.06	9.750%	103.26	0.37%	7.4%	229	-26.7	0.14	400
МТС-10	14.10.10	3.56	14.10.06	8.375%	100.88	0.45%	8.1%	310	-9.5	0.35	400
МТС-12	28.01.12	4.37	28.07.06	8.000%	98.40	0.50%	8.4%	337	-7.8	0.43	400
<b>Металлургические</b>											
Евразхолдинг-06	25.09.06	0.16	25.09.06	8.875%	100.21	-0.04%	7.4%	223	6.0	0.02	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.55	03.08.06	10.875%	108.74	0.42%	7.6%	253	-15.2	0.28	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.53	10.11.06	8.250%	98.23	1.58%	8.5%	853	-24.6	0.63	750
ММК-08	21.10.08	2.05	21.10.06	8.000%	101.18	0.22%	7.4%	233	-9.7	0.20	300
Норильский Никель	30.09.09	2.84	30.09.06	7.125%	100.02	0.25%	7.1%	208	-5.7	0.28	500
Северсталь-09	24.02.09	2.29	24.08.06	8.625%	102.53	0.36%	7.5%	246	-14.4	0.23	325

Северсталь-14	19.04.14	5.61	19.10.06	9.250%	104.62	0.60%	8.4%	341	-7.9	0.58	375
<b>Другие</b>											
Алроса-08	06.05.08	1.67	06.11.06	8.125%	102.31	0.03%	6.7%	160	-1.7	0.17	500
Алроса-14	17.11.14	6.07	17.11.06	8.875%	109.70	0.41%	7.3%	227	-4.3	0.65	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.70	21.11.06	8.500%	101.83	-0.02%	7.4%	229	1.5	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	100.625	0.2%	5.05	5.09	5.125	
U.S. Treasury	15.02.31	15.6	90.969	0.3%	5.10	4.95	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.1	119.250	1.1%	6.13	10.06	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.2	151.188	2.2%	7.57	8.10	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.4	113.125	0.7%	6.67	9.28	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	10.6	128.000	2.0%	7.85	8.11	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.8	104.063	-0.1%	5.78	10.69	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.0	113.063	0.3%	5.72	8.73	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	152.438	1.0%	6.68	7.54	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.3	110.813	0.7%	6.63	6.77	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.1	109.125	0.3%	6.99	9.05	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.2	126.375	1.3%	7.90	8.41	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.9	104.063	0.2%	6.00	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.6	108.125	0.8%	6.19	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.9	115.938	1.0%	7.81	9.49	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.2	140.563	2.5%	8.01	8.45	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.6	101.697	-0.1%	8.35	10.82	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.4	101.375	0.6%	7.39	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.6	109.901	0.3%	5.68	6.82	7.500	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.6	120.650	0.6%	6.09	6.94	8.375	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	4.0	90.870	2.4%	11.92	7.44	9.500	B+
Ford Motor Corp	16.07.31	9.6	71.500	0.7%	10.76	10.48	7.450	B+
General Motors	15.04.16	6.6	84.000	3.1%	10.35	8.48	7.700	B- /*
General Motors	01.05.28	9.9	73.500	1.4%	9.69	9.50	6.750	B- /*

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

# Информация

<b>Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью</b>	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
<b>Вице-президент по работе на долговом рынке капитала</b>	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
<b>Торговые операции</b>	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
<b>Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию</b>	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
<b>Управление производных инструментов</b>	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
<b>Управление валютно-финансовых операций</b>	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
<b>Аналитический отдел</b>	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
<b>Рублевые облигации, новости</b>	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
<b>Еврооблигации</b>	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
<b>Адрес</b>	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
<b>Alfa Securities (Лондон)</b>	(4420) 7588-8400
<b>Head of Fixed Income</b>	Сергей Родионов
<b>Debt Capital Markets Sales</b>	Виктор Иванов
<b>Адрес</b>	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. Приведенная 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 инвесторы, 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.