

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **ЕЦБ и Банк Англии повысили ставки рефинансирования**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Ликвидность на рынке останется в норме в отсутствие крупных размещений и платежей; внимание приковано к действиям ФРС, и в случае паузы в ставках и заявления об окончании цикла повышений мы не исключаем укрепления рубля до 26,5-26,6 руб./\$.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

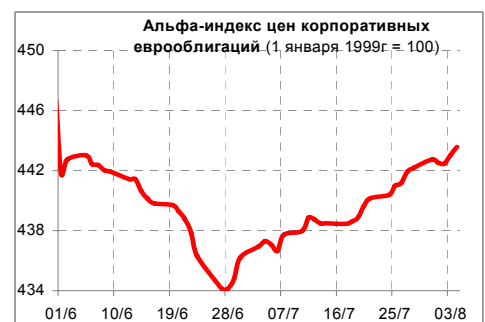
На вторичном рынке наиболее вероятно консолидация котировок в ожидании решения ФРС по ставкам. Для нового рывка вверх необходим мощный катализатор, которым может оказаться пауза в цикле повышения ставок и позитивный тон заявления ФРС. Серьезных оснований для снижения цен также пока не наблюдается.

✓ **Рынок еврооблигаций**

Развивающиеся рынки прочно вошли в фазу роста, и только неприятный сюрприз от ФРС сможет сбить их с курса. Наш позитивный прогноз сохраняется, поддержка поступает с сырьевого и валютного рынка, смежных развивающихся рынков, которые рассчитывают на повышение суверенного рейтинга Бразилии. Мы считаем, что еврооблигации металлургического комплекса с высокой дюрацией (Евразхолдинг-15, Северсталь-14), Газпромбанк-15 по-прежнему недооценены.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	26.80	-0.25%
Цены на нефть Brent spot, \$/барр	74.91	0.32%
Суверенный Альфа-индекс	599.64	0.91%
Корпоративный Альфа-индекс	443.57	0.32%
Альфа-индекс цен ОФЗ	335.43	0.40%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.32	0.15%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	5
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	14
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	16

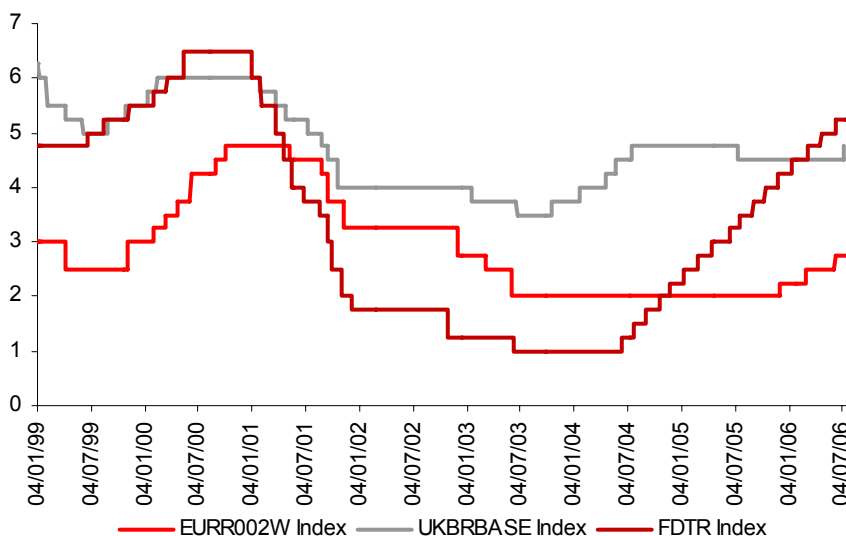
Макроэкономические новости

ЕЦБ и Банк Англии повысили ставки рефинансирования

В четверг, в соответствии с ожиданиями рынка, Европейский центральный банк повысил ставку рефинансирования до 3% годовых с 2,75% годовых. При этом председатель ЕЦБ Ж.К. Трише ясно дал понять, что дальнейшее повышение ставки неизбежно. В частности, он заявил, что ЕЦБ будет «внимательно следить за инфляцией» и что «политика ЕЦБ остается стимулирующей». То есть первоочередной задачей остается контроль за инфляцией, которая сейчас оценивается в 2,5% за год, на 0,5% превышая верхнюю границу целевого диапазона. По словам председателя ЕЦБ, его вмешательство будет необходимо по крайней мере до конца года, а возможно и дольше. При этом пока рост ставок не угрожает экономическому росту в зоне евро.

Сюрпризом для инвесторов явилось повышение ставки Банком Англии до 4,75% годовых с 4,5% годовых. До этого ставка оставалась неизменной с июня 2005 года. Напомним, что и Банк Японии этим летом отошел от политики практически нулевых ставок, повысив ключевой ориентир на 25 б.п. Причиной ужесточения политики Центробанков является инфляционное давление, подогреваемое ростом цен на товарных рынках.

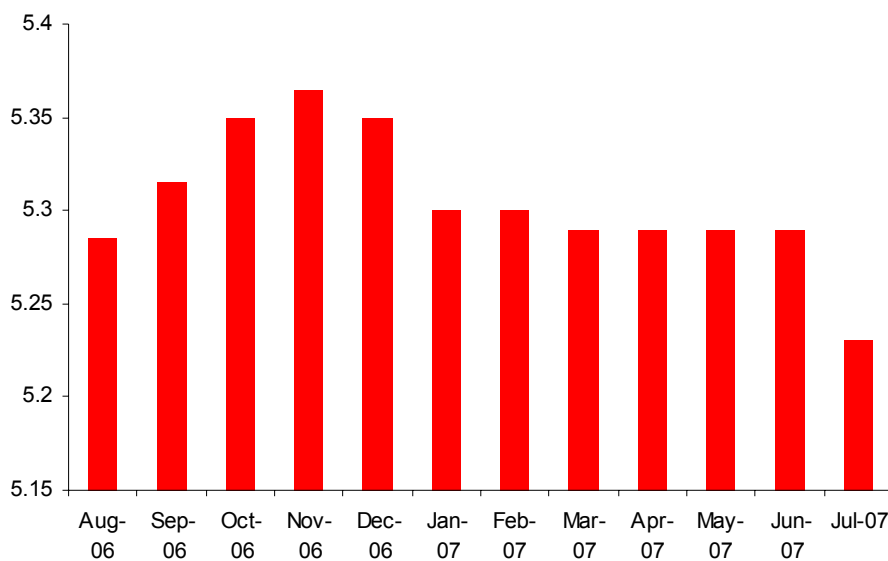
Илл. 1. Динамика мировых процентных ставок



Источник: Bloomberg

Рост доходностей в мире продолжается, и единственной надеждой остается возможная пауза в повышении ставки ФРС, которую рынок ждет уже во вторник. После публикации удручающих данных по американскому рынку труда, где в июле наблюдался рост безработицы и значительное снижение количества рабочих мест в экономике, ожидания участников рынка на фьючерсных торгах не учитывают со 100%-ной вероятностью даже одного повышения ставки до конца года.

Илл. 1. Ожидания участников рынка по ставке ФРС на основании Fed Funds Futures



Источник: Bloomberg

Однако, в условиях повсеместного роста ставок, ФРС озаботится не только борьбой с инфляцией, но и, возможно, конкурентоспособностью доллара на валютном рынке по сравнению с остальными ведущими валютами. Министр финансов Полсон не скрывает своих взглядов, выступает за политику сильного доллара, что может быть обеспечено повышением ключевой ставки по крайней мере в том же темпе, что и другие ведущие Центральные банки мира.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Валютный рынок находился под влиянием внешних новостей от ЕЦБ, который принял решение об очередном повышении ключевой ставки на 25 б.п. Повышение ставки было практически учтено рынком, однако председатель ЕЦБ Жан-Клод Трише сделал заявление о том, что дальнейшего ужесточения денежно-кредитной политики не избежать, что спровоцировало укрепление евро валюты против доллара на рынке FOREX выше 1,29 \$/евро. В результате курс руб/\$ за неделю снизился на 10 копеек. При этом объем торгов по доллару в течение всей недели составлял около \$2 млрд в день.

Банк России в очередной раз повысил ставку по депозитным операциям на 0,5% - ставка на условиях "том-нект", "спот-нект", "до востребования" установлена в размере 2% годовых и на условиях "1 неделя", "спот-неделя" - в размере 2,5% годовых. Банк России заявил о намерении продолжить повышение цены денег в дальнейшем.

Наши ожидания

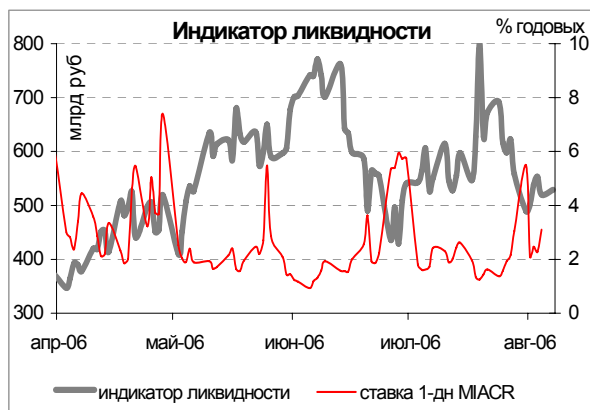
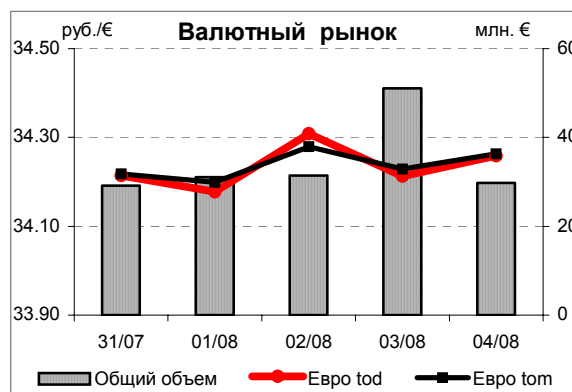
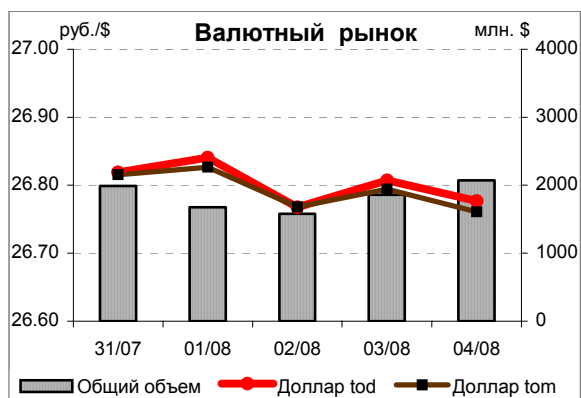
Ситуация на валютном рынке, также, как и на сопряженных площадках, находится в зависимости от решения ФРС, которое будет принято 8 августа. Пауза в повышении ставки ФРС будет способствовать дальнейшему ослаблению американской валюты на мировом рынке, что может вызвать укрепление евро до 1,3\$ и рубля до 26,5-26,6 руб/\$. Именно с этим связаны наши главные опасения – согласится ли ФРС на ослабление доллара, несмотря на то, что Министр финансов Полсон является сторонником крепкой национальной валюты.

Ликвидность на рынке рублевых ресурсов останется в норме ввиду отсутствия крупных выплат и размещений, ставки сохранятся в пределах 2-3% годовых, и не окажут дополнительного давления на рынок.

Илл. 3. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
07-авг	↓	Отчисления банков в ФОР	4 000
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций НПО Сатурн	538
08-авг	↑	Выплата 4-го купона по облигациям КБ МИА-2 по ставке 9.50% годовых	24
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям ЯНАО по ставке 11% годовых	17
09-авг	↑	Выплата 3-го купона по облигациям искЦемент-2 по ставке 12.50% годовых	16
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ТаТИНК по ставке 14.30% годовых	36
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям ЮТК-2 по ставке 10.50% годовых	79
	↑	Минфин выплатит купон по ОФЗ 27020	439
10-авг	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	
	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты	
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Газпром-6 по ставке 6.95% годовых	173
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Кристалл по ставке 12% годовых	30
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Оргрзбанка по ставке 10% годовых	25
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям ТОП-Книга по ставке 11.35% годовых	40
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Трансаэро-Финанс по ставке 11.65% годовых	145
11-авг	↑	Выплата купона по облигациям Праймери-ДОН по ставке 12.50% годовых	31

Источник: Федеральний налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Рынок ОФЗ – локомотив роста

На фоне общей благоприятной конъюнктуры рынка государственные облигации находились в центре внимания. Покупки распространились по всей длине кривой ОФЗ. Наибольшим спросом пользовались ликвидные длинные выпуски 46018, 46020 (+0,4-0,7% по итогам недели).

На первичном рынке спрос был умеренным. Размещение доптранша ОФЗ 25060 объемом 9 млрд руб прошло практически без премии к рынку, но и без преобладания спроса над предложением. Доходность при размещении составила 6,3% годовых, выпуск был размещен практически полностью. После аукциона доходность вернулась к уровню 6,27-6,28% годовых.

Корпоративные облигации

Неделя принесла рынку корпоративного долга очередной всплеск покупательской активности, которому способствовал ряд факторов (1) возросшие ожидания повышения ставки ФРС на заседании 8 августа (2) положительная динамика внешнего долга и сужения спреда суверенного бенчмарка к КО США (3) укрепление курса рубля после заседания ЕЦБ по ключевой ставке (4) отсутствие напряженности на рынке рублевых ресурсов.

В первую очередь на позитивные сигналы отреагировали квазисуверенные выпуски и другие бумаги 1-го эшелона: ФСК, РЖД, Газпром; муниципальные облигации Москвы (МГор-39, МГор-44) и Московской области (5,6 выпуски). В последствии интерес распространился на рынок телекоммуникаций, нефтегазовый и банковский сектора.

Размещения прошли в рамках заявленного диапазона

Количество размещений на первичном рынке было небольшим, в условиях достаточной ликвидности и благоприятной конъюнктуры выпуски Марта-Финанс (торговля) и Фазтон-Аэро-Финанс (нефтетрейдинг) разместились полностью, в рамках заявленного диапазона доходности.

Илл. 4. Характеристика вторичного рынка корпоративных облигаций на прошлой неделе

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата Ставка купона, %	Дата оферты	Дата очередного купона	Доходность оферте, %	Доходность погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
ФСК-3	7 000	12/12/08	--	7.10%	15/12/06	--	7.35%	0.33%	392.20	B+/Baa2
ФСК-2	7 000	22/06/10	--	8.25%	26/12/06	--	7.48%	0.53%	353.86	B+/Baa2
РЖД-5	10 000	22/01/09	--	6.67%	25/01/07	--	7.05%	0.41%	224.24	BBB-/A3
ВолгаТел-3	2 300	30/11/10	--	8.50%	05/12/06	--	8.43%	0.48%	175.97	B+
ГАЗ-Финанс	5 000	08/02/11	12/02/08	8.49%	15/08/06	9.04%	--	0.22%	167.07	NA
Газпром-4	5 000	10/02/10	--	8.22%	16/08/06	--	6.91%	0.74%	157.82	BB+/Baa1
ВКМ	900	04/06/08	27/12/06	10.25%	06/12/06	8.23%	--	-0.15%	145.40	CCC+
ЦентрТел-4	5 622	21/08/09	16/11/06	13.80%	19/08/06	--	8.66%	1.09%	117.17	B-/B-
САНОС-2	3 000	10/11/09	13/11/07	10.00%	14/11/06	6.24%	8.51%	0.48%	113.97	NA
Мосэнерго-2	5 000	18/02/16	23/02/12	7.65%	31/08/06	8.09%	--	0.82%	106.71	B-
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18/04/08	20/10/06	12.04%	20/10/06	9.45%	--	-0.16%	94.90	NA
РЖД-6	10 000	10/11/10	--	7.35%	15/11/06	--	7.16%	0.61%	87.23	BBB-/A3
РЖД-7	5 000	07/11/12	--	7.55%	15/11/06	--	7.24%	0.79%	80.76	BBB-/A3
АвтоВАЗ-2	3 000	13/08/08	14/02/07	9.20%	16/08/06	6.79%	--	0.29%	75.16	NA
ЭФКО-2	1 500	22/01/10	26/01/07	10.50%	26/01/07	10.19%	--	0.25%	73.49	NA
СибТел-6	2 000	16/09/10	18/09/08	7.85%	21/09/06	8.19%	--	0.66%	72.74	NA
ЛУКОЙЛ	6 000	17/11/09	20/11/07	7.25%	21/11/06	6.35%	6.95%	0.19%	71.05	BB+/Baa2
НОМОС-6	800	16/08/07	--	10.03%	17/08/06	--	8.43%	-1.16%	68.32	B1
Газпром-6	5 000	06/08/09	--	6.95%	10/08/06	--	6.92%	0.48%	56.15	BB+/Baa1
КИТ-Финанс	2 000	12/12/08	15/12/06	10.50%	15/12/06	8.48%	--	0.16%	55.19	NA
РуссНефть	7 000	10/12/10	12/12/08	9.25%	15/12/06	9.16%	--	0.06%	54.64	NA
РСХБ-2	7 000	16/02/11	--	7.85%	23/08/06	--	8.08%	0.13%	48.80	A3
СтрТрГаз	3 000	25/06/08	--	9.60%	27/12/06	--	9.07%	-0.01%	48.44	NA
АКБ Союз	1 000	24/04/08	--	9.25%	26/10/06	--	8.95%	0.67%	47.61	B-
МК Евросервис	1 500	18/12/07	19/12/06	14.00%	19/09/06	13.02%	--	-0.23%	46.00	NA
ЦентрТел-3	2 000	15/09/06	--	12.35%	15/09/06	--	6.25%	0.10%	45.98	B-/B-
ЧТПЗ	3 000	16/06/10	18/06/08	9.50%	20/12/06	8.26%	--	0.25%	45.80	NA
Волгабурмаш	600	08/10/08	11/10/06	11.10%	11/10/06	10.69%	--	0.09%	43.49	NA
ЛСР	850	20/03/08	22/03/07	11.00%	21/09/06	11.14%	--	0.00%	43.34	NA
ВолгаТел-2	3 000	30/11/10	02/12/08	8.20%	05/12/06	8.04%	--	0.49%	41.70	B+
СевКабель-2	1 000	28/11/08	09/12/06	11.50%	10/09/06	11.03%	--	0.11%	40.62	NA
МегаФон-3	3 000	15/04/08	--	9.25%	17/10/06	--	7.02%	0.48%	39.75	BB-/B1
ЮТК-4	5 000	09/12/09	--	10.50%	13/09/06	--	9.62%	0.58%	39.22	CCC+/Caa1
ВТБ-5	15 000	17/10/13	26/04/07	6.20%	26/10/06	6.12%	--	0.32%	36.74	BBB/A2
СЗТелек-3	3 000	24/02/11	28/02/08	9.25%	31/08/06	8.04%	--	0.39%	36.25	B+
ЗЕНИТ	1 000	24/03/07	--	8.00%	22/09/06	--	8.12%	0.01%	35.52	B1
Копейка-2	4 000	15/02/12	18/02/09	8.70%	23/08/06	9.51%	--	0.31%	34.38	B-
ТМК-1	2 000	20/10/06	--	10.30%	20/10/06	--	7.21%	0.14%	33.42	NA
Аркада-2	700	20/02/09	22/08/07	13.31%	22/08/06	13.70%	--	-0.03%	31.75	NA
JFC-2	1 200	04/12/07	05/12/06	13.00%	05/12/06	8.79%	--	-0.28%	30.08	B-
Инпром-2	1 000	15/07/10	19/07/07	10.70%	18/01/07	10.97%	--	0.17%	29.07	NA
ЮТК-3	3 500	10/10/09	09/10/07	10.90%	08/10/06	9.48%	--	0.07%	28.31	CCC+/Caa1
Лаверна	1 000	08/04/10	12/04/07	11.25%	12/10/06	10.97%	--	0.00%	27.96	NA
Газпром-3	10 000	18/01/07	--	8.11%	18/01/07	--	5.65%	1.03%	27.74	BB+/Baa1
ИРКУТ-3	3 250	16/09/10	--	8.74%	21/09/06	--	8.61%	0.25%	27.36	NA
СУ-155	1 500	30/03/07	--	10.50%	28/09/06	--	11.45%	0.00%	26.82	NA
Ленэнерго	800	19/04/07	--	10.25%	19/10/06	--	9.22%	-0.02%	26.75	NA
СМАРТС-2	500	26/06/07	--	14.00%	26/12/06	--	11.62%	0.04%	26.38	NA
МГТС-4	1 500	22/04/09	25/04/07	7.10%	25/10/06	6.86%	--	-0.12%	24.67	BB-/Ba3
ОМК	3 000	12/06/08	--	9.20%	07/12/06	--	8.17%	0.20%	24.51	NA
ЮТК	1 500	14/09/06	--	14.24%	14/09/06	--	9.35%	-0.18%	23.45	CCC+/Caa1
УРСИ-07	3 000	13/03/12	19/03/09	8.40%	19/09/06	8.52%	--	0.45%	23.08	B+
Медведь-Ф	750	01/09/10	06/09/06	14.00%	06/09/06	11.53%	--	0.05%	22.87	NA
УрСви-4	3 000	01/11/07	--	9.99%	02/11/06	--	7.57%	0.21%	22.33	B+
НИКОСХИМ	750	14/12/06	--	14.00%	14/12/06	--	11.00%	0.45%	22.21	NA
МартаФ-2	1 000	06/12/09	07/06/07	11.75%	07/12/06	12.32%	--	0.17%	21.56	NA
Вагонмаш	300	19/06/08	--	13.50%	21/12/06	--	10.91%	-0.09%	21.15	NA
ОГО-1	1 100	22/04/07	--	15.50%	21/10/06	--	13.00%	0.14%	20.94	NA
РЖД-4	10 000	14/06/07	--	6.59%	14/12/06	--	6.35%	0.16%	20.75	BBB-/A3
Техносила	2 000	26/05/11	29/05/08	10.00%	30/11/06	10.48%	--	-0.39%	20.46	NA
Яковлевский	1 000	31/10/08	27/10/06	12.00%	27/10/06	12.16%	--	-0.02%	20.42	NA
БЖФ	500	19/12/08	22/12/06	12.65%	22/09/06	12.72%	--	0.03%	20.37	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12/02/10	16/02/07	11.75%	18/08/06	12.05%	--	0.04%	20.26	NA
Перекресток	1 500	08/07/08	10/07/07	8.15%	09/01/07	8.31%	--	-0.20%	20.00	NA
РусТекстиль-3	1 200	20/10/09	23/10/07	12.00%	24/10/06	14.95%	--	-0.69%	18.54	NA
Моссельпром	1 000	12/12/08	15/06/07	13.00%	15/12/06	12.43%	--	-0.15%	18.39	NA
ГлМосСтрой-2	4 000	17/03/11	24/09/07	11.50%	21/09/06	10.85%	--	0.53%	17.47	NA

УРСИ-06	2 000	17/11/11	24/11/08	8.20%	23/11/06	8.25%	--	0.57%	17.15	B+
Ютэйр-2	1 000	10/03/09	13/03/07	10.40%	12/09/06	10.24%	--	0.27%	16.62	NA
ГОТЭК-2	1 500	18/06/09	21/06/07	11.50%	21/12/06	11.99%	--	-0.04%	16.36	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22/06/10	26/06/07	7.80%	26/12/06	7.77%	--	0.09%	15.97	NA
ФинКонтракт	700	04/09/07	05/09/06	11.70%	05/09/06	10.98%	12.12%	0.03%	15.93	NA
ПИК-5	1 120	20/05/08	22/05/07	10.20%	22/08/06	11.57%	--	-0.03%	15.46	NA
УдмуртНП	1 500	01/09/08	01/12/06	9.50%	01/09/06	9.49%	--	0.09%	15.46	NA
ИжАвто	1 200	14/03/07	--	10.70%	13/09/06	--	12.93%	-0.16%	14.87	NA
АмурМеталл	1 500	26/02/09	--	9.80%	31/08/06	--	9.65%	0.08%	14.86	NA
НОВАТЭК	1 000	30/11/06	--	9.40%	30/11/06	--	6.72%	-0.04%	14.22	BB-/Ba2
Салют-Энергия	3 000	25/12/07	26/12/06	10.15%	26/12/06	10.13%	--	-0.01%	14.12	NA
МКБ-2	1 000	04/06/09	07/06/07	10.40%	07/12/06	10.90%	--	-0.20%	13.97	B1
Татфондбанк-3	1 500	19/05/09	20/11/07	10.00%	22/08/06	10.47%	--	-0.10%	13.70	B3
РЖД-2	4 000	05/12/07	--	7.75%	06/12/06	--	6.74%	0.19%	13.61	BBB-/A3
РЖД-3	4 000	02/12/09	--	8.33%	06/12/06	--	7.08%	0.18%	13.52	BBB-/A3
МАКСИ Групп	3 000	12/03/09	17/09/07	11.25%	14/09/06	13.23%	--	-0.11%	13.50	NA
Миракс	1 000	19/08/08	22/08/06	12.50%	22/08/06	-2.89%	10.91%	0.13%	13.07	NA
ГПБ-1	5 000	27/01/11	--	7.10%	01/02/07	--	7.98%	0.30%	12.69	BB/A3
Электроника	500	13/04/08	13/10/06	12.75%	13/10/06	12.89%	--	0.02%	12.26	NA
Пятерочка-2	3 000	14/12/10	--	9.30%	19/12/06	--	8.60%	1.08%	11.83	BB-
АИЖК-2	1 500	01/02/10	--	11.00%	01/02/07	--	7.52%	0.41%	11.10	NA
НутриИнвест	1 200	09/06/09	12/06/07	11.00%	12/09/06	11.29%	--	0.12%	11.02	NA
ЭФКО	800	05/09/06	--	8.00%	05/09/06	--	9.19%	0.10%	10.99	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22/04/10	24/04/08	12.00%	26/10/06	11.75%	--	0.00%	10.86	NA
КуйбАзот-2	2 000	04/03/11	--	8.80%	08/09/06	--	9.00%	0.09%	10.62	NA
РСХБ-1	3 000	04/06/08	06/12/06	7.50%	06/09/06	6.77%	--	-0.05%	10.53	A3
ВолжАбр3	300	15/03/07	--	10.95%	14/09/06	--	9.41%	0.70%	10.28	NA
Оргрэсбанк	500	10/02/09	09/02/07	10.00%	10/08/06	8.07%	--	0.02%	10.11	NA
ТОП-Книга	700	05/02/09	08/02/07	11.35%	10/08/06	10.39%	--	-0.25%	10.06	NA
ДЗ-Финанс	400	23/05/08	25/05/07	11.60%	24/11/06	11.83%	--	-0.02%	10.00	NA
НОМОС-7	3 000	16/06/09	21/12/07	8.25%	19/12/06	8.49%	--	-0.14%	9.99	B1
РусАлФ-3	6 000	21/09/08	--	7.20%	21/09/06	--	7.77%	0.31%	9.91	NA
Ист Лайн-2	3 000	22/05/08	23/11/06	11.59%	23/11/06	12.37%	--	0.07%	9.72	B-
ОГО-2	1 200	25/02/09	31/08/07	12.95%	27/08/06	13.39%	13.38%	0.06%	9.50	NA
Эйр Юнион	1 500	10/11/09	15/05/07	13.00%	15/08/06	15.11%	--	0.07%	9.46	NA
Сан ИтерБрю	2 500	15/08/06	--	13.00%	15/08/06	--	7.20%	-0.19%	9.02	NA
АИЖК-3	2 250	15/10/10	--	9.40%	15/10/06	--	7.52%	0.00%	8.99	NA
Автобан-Инв	250	23/09/08	26/09/06	14.30%	26/09/06	10.92%	--	0.14%	8.92	NA
УралВаг3-2	3 000	05/10/10	05/10/07	9.35%	05/10/06	8.78%	--	0.30%	8.80	NA
ОСТ-2	1 000	08/05/08	10/05/07	12.90%	09/11/06	12.85%	--	0.20%	8.69	NA
ЮСКК	600	01/07/08	03/07/07	14.00%	02/01/07	14.03%	--	0.30%	8.57	NA
ТКБ-1	800	01/06/09	27/05/07	10.50%	24/08/06	11.05%	--	0.20%	8.48	NA
МКШВ	155	29/04/07	--	14.30%	26/10/06	--	13.16%	0.10%	8.08	NA
МартаФ-1	700	22/05/08	--	14.84%	23/11/06	--	13.66%	-0.23%	8.07	NA
ИТЕРА	2 000	07/12/07	--	9.75%	07/12/06	--	8.91%	0.16%	8.02	NA
АИЖК-5	2 200	15/10/12	--	7.35%	15/10/06	--	7.73%	0.71%	7.93	NA
СибТел-2	2 000	05/07/07	--	12.50%	04/01/07	--	7.75%	-0.24%	7.62	NA
Адамант-2	2 000	20/05/10	24/05/07	11.25%	24/08/06	11.58%	--	0.10%	7.39	NA
Аркада-1	600	28/06/08	29/06/06	13.20%	28/12/06	13.46%	--	-0.09%	7.31	NA
Монетка-Ф	1 000	14/05/09	15/11/07	10.70%	16/11/06	11.47%	--	-0.55%	7.29	NA
Мастер-Банк2	1 000	23/05/08	25/05/07	11.75%	24/11/06	12.04%	--	-0.10%	7.28	NA
Мидлэнд	530	05/10/06	--	12.50%	05/10/06	--	11.38%	0.00%	7.26	NA
ПИТ-2	1 500	23/03/09	25/09/06	14.25%	25/09/06	8.91%	--	-0.69%	7.19	NA
РусПродукт-4	440	15/05/07	--	13.95%	15/08/06	--	11.81%	0.29%	7.13	NA
Белгранкорм	700	02/12/08	05/12/06	10.90%	05/09/06	10.98%	--	-0.20%	7.00	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28/10/09	31/10/07	9.28%	01/11/06	9.47%	--	0.30%	6.99	NA
Моторостроитель	800	19/03/09	20/09/07	12.00%	21/09/06	11.79%	--	0.14%	6.91	NA
ТатЭнерго	1 500	13/03/08	--	9.65%	14/09/06	--	8.43%	0.15%	6.84	NA
РТК Лиз-4	1 575	08/04/08	--	8.80%	10/10/06	--	8.61%	0.38%	6.67	NA
Магнит-Ф	2 000	19/11/08	--	9.34%	22/11/06	--	8.53%	0.34%	6.62	NA
НКНХ-04	1 500	26/03/12	30/03/09	9.99%	02/10/06	8.55%	--	0.22%	6.25	B1
СевКабель	500	06/10/07	--	12.50%	11/10/06	--	12.08%	-0.14%	6.19	NA
Терна	500	16/12/08	19/12/06	14.00%	19/09/06	12.58%	--	0.27%	6.03	NA
СлавИнвБанк2	900	27/10/08	30/04/07	10.00%	30/10/06	10.07%	--	-0.01%	6.01	B1
ПромТрактор	1 500	03/07/08	12/07/07	9.75%	04/01/07	9.98%	--	-0.01%	5.91	NA
Инком-Финанс	1 000	28/03/09	29/03/07	12.70%	27/09/06	13.00%	13.47%	-0.16%	5.83	NA
КБ Кедр	450	05/10/07	06/10/06	11.00%	06/10/06	13.68%	--	0.00%	5.63	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16/09/10	22/03/07	8.25%	21/09/06	8.46%	--	0.07%	5.52	B/Ba3
МосОблГаз	1 000	21/12/08	--	10.75%	22/12/06	--	9.25%	0.44%	5.34	NA
Юниаструмбанк	1 000	17/02/09	20/02/07	12.50%	22/08/06	12.86%	--	0.10%	5.14	NA
МАИР-2	1 000	27/11/07	28/11/06	10.90%	28/11/06	10.42%	--	0.02%	5.14	NA
ВБД-2	3 000	15/12/10	--	9.00%	20/12/06	--	8.50%	0.20%	5.12	B+/B3
СибЦем	800	12/06/08	14/06/07	9.70%	14/12/06	9.91%	--	-0.08%	5.11	NA
ЦНТ-3	700	01/04/09	--	9.75%	04/10/06	--	9.65%	0.50%	5.05	NA



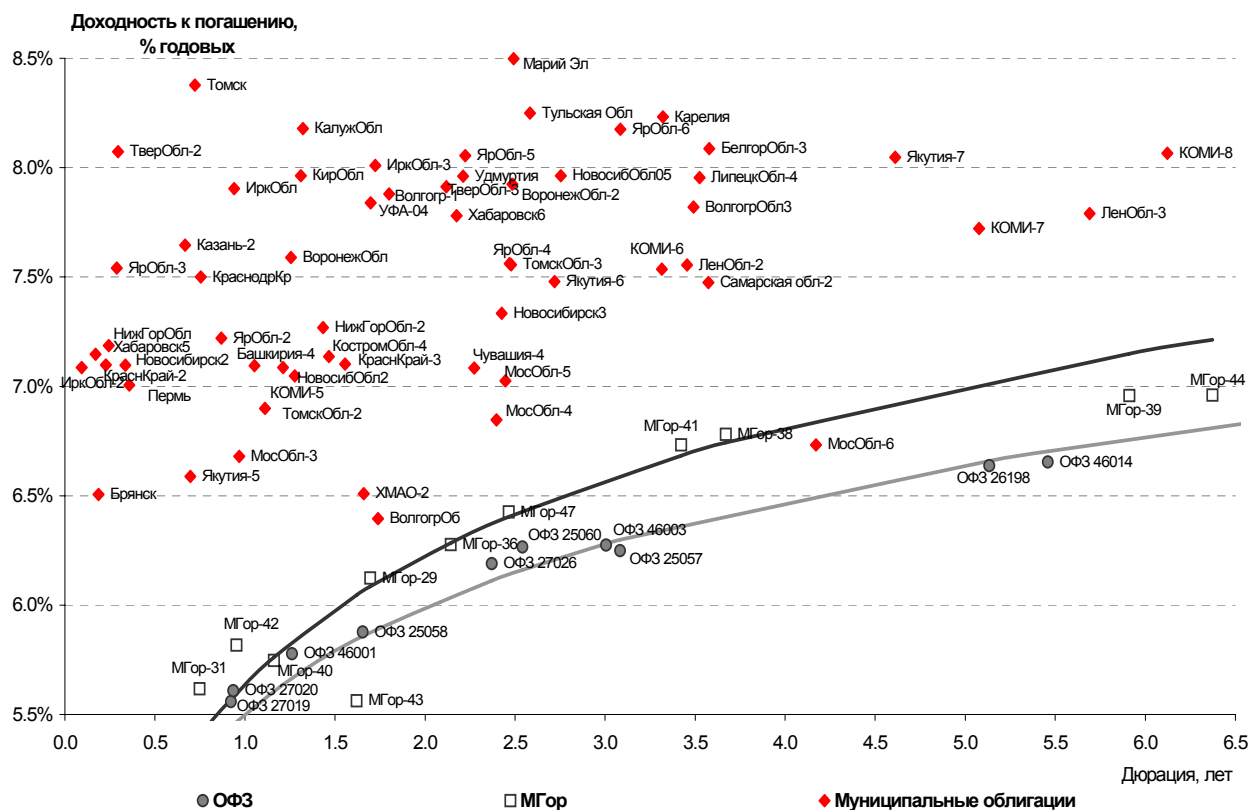
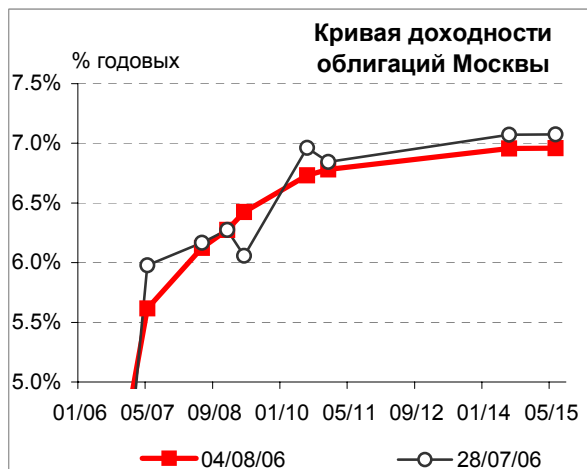
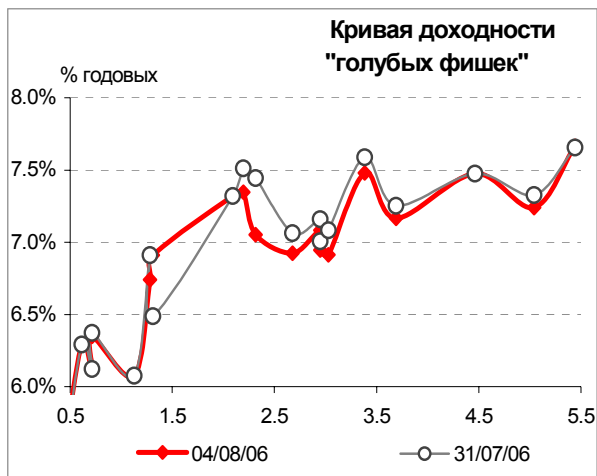
Талосто	1 000	06/03/09	10/09/07	10.00%	08/09/06	10.13%	--	0.34%	5.00	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16/02/09	--	8.39%	16/08/06	--	8.56%	0.25%	5.00	B1
Ренинс-Ф	750	30/03/10	01/04/08	10.40%	03/10/06	11.00%	--	-0.05%	4.98	NA
Дрогобуж	900	11/06/08	13/12/06	9.90%	13/12/06	8.43%	--	-0.30%	4.78	NA
Сувар	500	31/03/09	03/04/07	13.00%	03/10/06	13.00%	--	0.30%	4.50	NA
Русь-Банк	1 400	19/03/09	22/03/07	10.50%	21/09/06	11.36%	--	0.49%	4.49	NA
ЮГТранзит-2	1 200	25/11/08	04/12/06	11.50%	28/11/06	13.24%	--	0.05%	4.48	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02/10/08	05/04/07	11.50%	05/10/06	11.60%	--	-0.10%	4.46	NA
НИТОЛ	1 000	16/12/08	19/12/06	12.00%	19/12/06	10.66%	--	-0.30%	4.13	NA
ДОМО-Ф	1 000	14/02/08	15/02/07	12.50%	17/08/06	13.13%	--	-0.04%	4.05	NA
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13/11/09	16/05/07	9.25%	11/11/06	7.74%	--	0.10%	4.05	BB+/A2
УралВагЗ	2 000	30/09/08	16/11/06	13.36%	03/10/06	8.03%	--	-0.34%	4.04	NA
ДИКСИ	3 000	17/03/11	--	9.25%	21/09/06	--	9.60%	0.51%	3.96	NA
Адамант-1	500	05/06/08	--	13.10%	07/12/06	--	12.00%	0.22%	3.81	NA
Мотовил 3-ды	1 500	22/01/09	26/07/07	10.00%	25/01/07	8.99%	--	0.20%	3.68	NA
НЭФИС	400	22/04/07	--	10.50%	21/10/06	--	10.23%	-0.22%	3.52	NA
Орхидея	1 000	09/04/09	12/04/07	11.30%	12/10/06	11.78%	--	-0.13%	3.47	NA
КрВосток	1 500	25/02/07	--	11.50%	26/08/06	--	8.89%	0.10%	3.05	NA
ОМЗ - 4	900	26/02/09	31/08/06	14.25%	31/08/06	6.32%	--	-0.63%	3.00	CCC+
РусСтанд-6	6 000	09/02/11	15/08/07	8.10%	16/08/06	8.32%	--	0.00%	3.00	B+/Ba2
РусТекстиль-1	500	12/09/06	--	18.80%	12/09/06	--	8.68%	-0.12%	2.98	NA
Роспечать	450	14/12/06	--	13.00%	14/12/06	--	10.74%	-0.25%	2.92	NA
АК Самара	350	08/03/07	--	14.00%	07/09/06	--	11.95%	0.33%	2.86	NA
ИскЦемент	200	24/12/06	--	16.80%	23/09/06	--	12.50%	-0.20%	2.76	NA
РусТекстиль-2	850	05/03/09	--	12.75%	07/09/06	--	14.20%	-0.04%	2.76	NA
УралВТБ	1 500	24/04/08	26/04/07	10.25%	26/10/06	9.98%	--	0.33%	2.61	B2
ММК-ТрансФ	650	10/07/08	11/01/07	11.50%	11/01/07	10.54%	--	0.00%	2.56	NA
ЛОКОбанк-2	500	22/04/08	20/04/07	11.50%	18/10/06	10.74%	--	-0.21%	2.39	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26/11/10	01/12/06	11.00%	01/12/06	10.39%	--	-0.06%	2.37	NA
МОИА	1 500	21/12/10	23/12/06	9.00%	21/12/06	7.70%	9.00%	0.06%	2.21	NA
СОК-Авто	1 100	24/04/08	26/10/06	12.60%	26/10/06	13.20%	--	-0.09%	2.21	NA
ИнкомЛАДА	490	22/11/07	23/11/06	17.00%	24/08/06	12.64%	--	-0.88%	2.12	NA
АкиБанк	600	23/04/09	26/04/07	12.62%	26/10/06	12.48%	--	-0.10%	2.11	NA
Очаково	1 500	19/09/08	--	8.50%	22/09/06	--	9.51%	0.18%	2.09	NA
ТНК-5	3 000	28/11/06	--	15.00%	28/11/06	--	4.68%	-1.67%	2.07	BB+/Baa2
Балтика	1 000	20/11/07	--	8.75%	21/11/06	--	7.67%	0.17%	2.03	NA
Санвэй	1 000	03/12/08	06/06/07	11.66%	06/12/06	10.23%	--	0.24%	2.03	NA
ТрансаэроФ	2 500	05/02/09	09/08/07	11.65%	10/08/06	11.55%	--	-0.11%	2.02	NA
ЕБРР	5 000	18/05/10	--	5.03%	18/08/06	--	--	0.02%	2.00	AAA/Aaa
АЦБК-3	1 500	14/04/11	18/10/07	9.95%	19/10/06	10.18%	--	0.15%	2.00	NA
СвСокол-2	600	22/11/07	--	11.75%	23/11/06	--	12.06%	0.00%	2.00	NA
МИГ-Финанс	1 000	03/06/09	06/06/07	10.50%	06/12/06	9.48%	--	0.05%	1.77	NA
ФСК-1	5 000	18/12/07	--	8.80%	19/12/06	--	6.91%	0.19%	1.77	B+/Baa2
Марийский НПЗ	800	16/12/08	19/06/07	12.40%	19/12/06	12.01%	--	-0.67%	1.71	NA
Газпром-5	5 000	09/10/07	--	7.58%	10/10/06	--	6.07%	0.77%	1.60	BB+/Baa1
Хайленд Голд	750	02/04/08	04/10/06	12.00%	04/10/06	11.82%	--	0.00%	1.52	NA
Волга	1 500	13/03/07	--	12.00%	12/09/06	--	9.75%	0.00%	1.44	NA
ТМК-2	3 000	24/03/09	27/03/07	10.09%	26/09/06	7.87%	--	-0.10%	1.37	NA
ТВЗ	750	10/10/06	--	14.60%	10/10/06	--	8.51%	-0.30%	1.32	NA
Инпром-3	1 300	18/05/11	23/05/07	10.70%	22/11/06	11.02%	--	-0.26%	1.27	NA
Дальсвязь	1 000	15/11/06	--	13.00%	15/11/06	--	7.58%	0.01%	1.22	NA
Росбанк	3 000	15/02/09	14/02/07	9.25%	15/08/06	7.00%	--	0.01%	1.21	B/Ba3
СибТел-5	3 000	25/04/08	--	9.20%	27/10/06	--	8.15%	0.00%	1.02	NA
НПО Сатурн	1 500	23/03/08	24/03/07	9.00%	22/09/06	8.44%	--	0.05%	1.01	NA
ТЧМ-2	1 000	29/11/07	--	9.75%	30/11/06	--	9.88%	0.10%	1.00	NA
Пересвет	200	02/10/07	03/10/06	17.50%	03/10/06	--	13.60%	-0.09%	0.97	NA
МАИР	500	03/04/07	--	12.30%	03/10/06	--	11.58%	0.05%	0.86	NA
Башкирэн-2	500	22/02/07	--	9.50%	24/08/06	--	7.77%	0.10%	0.82	NA
СвердлЭн	500	01/03/07	--	10.50%	31/08/06	--	9.41%	0.20%	0.81	NA
КамАЗ-2	1 500	17/09/10	19/09/08	8.45%	22/09/06	8.76%	--	0.31%	0.75	NA
PROвиант	500	08/03/07	--	12.00%	07/09/06	--	12.31%	-0.35%	0.72	NA
Газбанк	750	25/11/08	21/11/06	11.00%	21/11/06	10.81%	--	-0.15%	0.70	B3
УрСви-5	2 000	17/04/08	--	9.19%	19/10/06	--	8.12%	0.18%	0.68	B+
Автоприбор	500	29/04/09	31/10/07	12.80%	01/11/06	13.21%	--	-0.05%	0.56	NA
ИнвестПроект	1 000	16/05/07	--	10.80%	15/11/06	--	9.34%	0.00%	0.52	NA
НЛК	500	31/01/08	03/08/06	12.45%	01/02/07	--	8.32%	0.00%	0.52	NA
МИР-Финанс	1 000	27/12/07	27/12/06	9.89%	27/12/06	9.94%	--	-0.02%	0.52	NA
ЕПК	1 000	02/10/08	05/10/06	8.75%	05/10/06	10.61%	--	-0.05%	0.51	NA
ПИТ-1	1 000	28/09/06	--	12.00%	28/09/06	--	5.47%	0.50%	0.51	NA
Мелькомбинат	1 000	26/02/09	10/09/07	11.50%	31/08/06	12.13%	--	0.00%	0.48	NA
СТИН-Финанс	300	01/04/08	03/04/07	16.00%	03/10/06	14.79%	--	0.99%	0.44	NA
ВБРР-1в	575	11/10/09	--	10.00%	06/10/06	--	6.51%	-0.42%	0.42	Baa3
ВИНАП-Инвест	400	15/08/06	--	13.30%	14/08/06	--	13.31%	0.00%	0.40	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, офферент. 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 офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, ОМЗ-4, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Наши ожидания

На вторичном рынке наиболее вероятно консолидация котировок в ожидании решения ФРС по ставкам. Для нового рывка вверх необходим мощный катализатор, которым может оказаться пауза в цикле повышения ставок и позитивный тон заявления ФРС. Серьезных оснований для снижения цен также пока не наблюдается, ситуация с ликвидностью останется в норме ввиду отсутствия крупных выплат и размещений.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Неделя оказалась крайне благоприятной для долгового рынка. Вышедшие данные по рынку труда в США принесли известия о существенном ухудшении ситуации с занятостью и способствовали формированию ожиданий паузы в цикле повышения ставки ФРС.

Политическая ситуация на Ближнем Востоке продолжает волновать участников рынка, но в основном отражается на сырьевых ценах, что благоприятствует спросу на бумаги ведущих стран-экспортеров. К тому же волнение на фондовом рынке тут же приводит к росту спроса на безрисковые активы, которые задают ориентир по доходности.

Ралли на рынке US Treasuries распространилось на развивающиеся рынки, спред Россия-30 к 10-летним КО США достигал в пятницу 103 б.п. Наиболее волатильные Emerging Markets переиграли американский рынок (Бразилия-40 +1,6% за неделю). Лидером роста стали еврооблигации Украины (Украина-13 +2,6%), что было вызвано формированием нового кабинета министров, которое, как ожидается, приведет к спаду политической напряженности в стране.

Наши ожидания

Внешнедолговой рынок ожидает решения ФРС по поводу ключевой ставки во вторник, 22.15 МСК. Впервые за долгое время фьючерсы на ставку Fed Funds не внушают уверенности в том, что ставка будет в этом году повышена даже однократно. Вероятность повышения на августовском заседании составляет около 16% в соответствии с августовскими фьючерсами, менее 30% опрошенных Bloomberg экспертов рассчитывают на повышение ставки.

Тем не менее, пауза в повышении ставок не до конца заложена в цены, и в случае сохранения прежнего уровня ключевого ориентира доходности, ценовой рост продолжится. Наибольшее значение будет иметь текст заявления ФРС, который будет сопутствовать повышению. На него участники рынка будут опираться при оценке вероятности повышения в этом году.

Развивающиеся рынки прочно вошли в фазу роста, и только неприятный сюрприз от ФРС сможет сбить их с курса. Наш позитивный прогноз сохраняется, поддержка поступает с сырьевого и валютного рынка, смежных развивающихся рынков, которые рассчитывают на повышение суверенного рейтинга Бразилии. Мы считаем, что еврооблигации металлургического комплекса с высокой дюрацией (Евразхолдинг-15, Северсталь-14), Газпромбанк-15 по-прежнему недооценены.

Илл. 1. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
08-авг	США	Стоимость рабочей силы во 2 квартале 2006
	США	Производительность труда
	США	Индекс делового оптимизма IBD
	США	ФРС примет решение по поводу ключевой ставки (прогноз 5,25% годовых)
09-авг	США	Индекс настроения потребителей ABC
	США	Оптовые запасы в июне
	США	Запасы топлива
10-авг	Япония	Торговый баланс и текущий счет в июне
	США	Торговый баланс в июне
	США	Исполнение бюджета в июле

11-авг

Япония
Япония
США
США
США

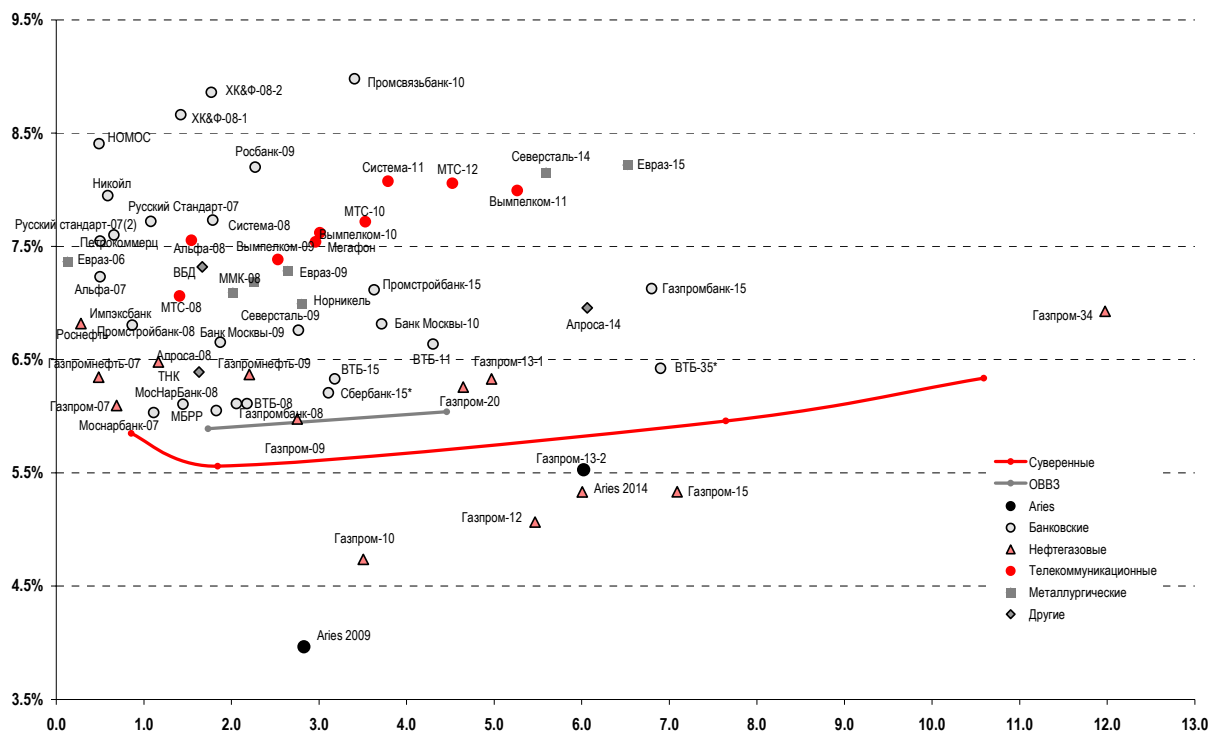
Банк Японии примет решение по поводу ключевой ставки, опубликует доклад по экономике
ВВП, дефлятор ВВП во 2 квартале 2006
Индекс импортных/экспортных цен в США
Розничные продажи в июле
Запасы предприятий в июле

Source:

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 2. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26/06/07	0.86	26/12/06	10.000%	103.50	0.00%	5.8%	75	-8.2	0.09	2400
Евро-10	31/03/10	1.84	30/09/06	8.250%	104.49	0.29%	5.6%	63	-7.9	0.20	2826
Евро-18	24/07/18	7.73	24/01/07	11.000%	141.88	0.89%	6.0%	114	-2.8	1.07	3467
Евро-28	24/06/28	10.59	24/12/06	12.750%	175.31	1.08%	6.3%	141	-1.5	1.81	2500
Евро-30	31/03/30	7.65	30/09/06	5.000%	110.06	1.09%	6.0%	107	-4.8	0.81	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14/05/08	1.73	14/05/07	3.000%	95.31	0.33%	5.9%	94	-11.0	0.57	2707
Минфин 7	14/05/11	4.46	14/05/07	3.000%	87.75	0.57%	6.0%	121	-3.6	0.74	1750
Минфин 8	14/11/07	0.74	14/11/06	3.000%	97.50	0.13%	6.5%	138	-9.3	0.07	1322
Aries											
Aries 2007	25/10/07		25/10/06	6.633%	103.65	-0.04%					2000
Aries 2009	25/10/09	2.83	25/10/06	7.750%	111.18	-0.10%	4.0%	36	-1.1	0.32	1000
Aries 2014	25/10/14	6.02	25/10/06	9.600%	126.58	0.68%	5.5%	67	-2.8	0.76	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12/10/11	4.37	12/10/06	6.450%	107.27	0.17%	4.8%	113	-5.7	0.47	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 3. Доходность российских еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Сред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09/02/07	0.50	09/08/06	7.750%	100.25	0.06%	7.2%	207	-14.9	0.05	150
Альфа-Банк-08	02/07/08	1.79	02/01/07	7.750%	100.02	0.21%	7.7%	279	-6.0	0.17	250
Альфа-Банк-11	15/03/11	3.95	15/09/06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	190	8.6	0.39	350
Альфа-Банк-15*	09/12/15	6.50	09/12/06	8.625%	99.51	1.02%	8.7%	383	-6.8	0.63	225
Банк Москвы-09	28/09/09	2.77	28/09/06	8.000%	103.44	0.52%	6.8%	190	-11.2	0.28	250
Банк Москвы-10	26/11/10	3.71	26/11/06	7.375%	102.04	0.86%	6.8%	197	-15.2	0.37	300
Внешторгбанк-08	11/12/08	2.18	11/12/06	6.875%	101.63	0.23%	6.1%	121	-3.7	0.22	550
Внешторгбанк-11	12/10/11	4.30	12/10/06	7.500%	104.76	0.49%	6.6%	180	-0.3	10.96	450
Внешторгбанк-15*	04/02/15	3.18	04/02/07	6.315%	99.95	0.87%	6.3%	148	-19.5	1.19	750
Внешторгбанк-35*	02/07/35	6.90	02/01/07	6.250%	98.83	0.06%	6.4%	155	8.4	12.32	1000
Газпромбанк-08	30/10/08	2.06	30/10/06	7.250%	102.32	0.78%	6.1%	120	-31.4	0.21	1050
Газпромбанк-15	23/09/15	6.80	23/09/06	6.500%	95.83	0.70%	7.1%	713	-10.3	0.64	1000
Импэксбанк	29/06/07	0.87	29/12/06	9.000%	101.85	0.02%	6.8%	171	-6.5	0.09	100
МБРР	03/03/08	1.45	03/09/06	8.000%	103.70	0.08%	6.1%	111	-3.9	0.15	150
МДМ-Банк-06	23/09/06	0.12	23/09/06	9.375%	99.94	-0.13%	9.5%	438	94.6	0.01	200
МосНарБанк-07	05/10/07	1.11	05/10/06	7.299%	101.40	0.03%	6.0%	98	-1.6	0.11	200
МосНарБанк-08	30/06/08	1.83	31/12/06	4.375%	97.04	0.35%	6.1%	112	-11.5	0.17	150
НИКойл	19/03/07	0.59	19/09/06	9.000%	100.60	0.12%	7.9%	280	-23.8	0.06	150
НОМОС-банк	13/02/07	0.49	13/08/06	9.125%	100.35	0.00%	8.4%	325	-3.5	0.05	125
Петрокоммерц	09/02/07	0.50	09/08/06	9.000%	100.70	0.02%	7.5%	239	-10.2	0.05	120
Промстройбанк-08	29/07/08	1.87	29/01/07	6.875%	100.40	0.13%	6.7%	665	-7.4	0.18	300
Промстройбанк-15	29/09/15	3.63	29/09/06	6.200%	96.75	0.78%	7.1%	712	-21.2	29.04	400
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.22	27/10/06	10.250%	100.58	0.58%	9.9%	483	-34.2	5.74	200
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.41	04/10/06	8.750%	98.96	0.21%	9.0%	413	3.7	-1.87	200
Росбанк-09	24/09/09	2.27	24/09/06	9.750%	103.17	0.06%	8.2%	331	7.5	0.18	300
Русский стандарт-07	14/04/07	0.66	14/10/06	8.750%	100.73	0.15%	7.6%	247	-26.0	0.07	300
Русский стандарт-07(2)	28/09/07	1.08	28/09/06	7.800%	100.07	0.23%	7.7%	266	-19.4	0.11	300
Сбербанк	24/10/06		24/10/06	7.249%	100.13	0.00%					1000
Сбербанк-15*	11/02/15	3.11	11/08/06	6.230%	100.07	0.23%	6.2%	135	1.0	-0.12	1000
ХК&Ф-08-1	04/02/08	1.42	04/02/07	9.125%	100.63	0.11%	8.7%	366	-4.0	0.14	150
ХК&Ф-08-2	30/06/08	1.77	31/12/06	8.625%	99.58	0.14%	8.9%	392	-2.0	0.17	275
Нефтегазовые											
Газпром-07	25/04/07	0.69	25/10/06	9.125%	102.06	-0.01%	6.1%	97	-6.9	0.07	500
Газпром-09	21/10/09	2.75	21/10/06	10.500%	112.98	0.21%	6.0%	111	-1.9	0.31	700
Газпром-10	27/09/10	3.51	27/09/06	7.800%	111.24	0.23%	4.7%	109	-9.6	0.39	1000
Газпром-12	09/12/12	5.47	09/12/06	4.560%	97.29	0.02%	5.1%	129	-0.4	0.52	1000
Газпром-13-1	01/03/13	4.97	01/09/06	9.625%	117.46	0.36%	6.3%	149	1.1	0.59	1750
Газпром-13-2	22/07/13	6.01	22/01/07	4.505%	95.24	-4.33%	5.3%	47	84.4	0.56	1222
Газпром-13А	22/07/13	3.69	22/01/07	5.625%	98.74	0.15%	3.4%	-149	1.4	0.27	647
Газпром-15	01/06/15	7.09	01/06/07	5.875%	103.70	0.08%	5.3%	45	8.1	0.71	1000
Газпром-20	01/02/20	4.65	01/02/07	7.201%	104.02	0.66%	6.3%	142	74.6	0.43	1250
Газпром-34	28/04/34	11.98	28/10/06	8.625%	120.78	0.25%	6.9%	198	6.7	1.42	1200
Газпром-34 (пут)	28/04/14	5.87	00/01/00	0.000%	101.58	-0.09%	5.3%	45	4.3	0.70	0
Роснефть	20/11/06	0.28	20/11/06	12.750%	101.58	-0.09%	6.8%	173	-7.7	0.03	150
Сибнефть-07	13/02/07	0.48	13/08/06	11.500%	102.55	0.00%	6.3%	119	-18.9	0.05	400
Сибнефть-09	15/01/09	2.20	15/01/07	10.750%	109.72	0.43%	6.4%	147	-15.6	0.24	500
ТНК	06/11/07	1.17	06/11/06	11.000%	105.29	0.11%	6.5%	143	-13.8	0.12	700
Телекоммуникационные											
АФК Система-08	14/04/08	1.54	14/10/06	10.250%	104.16	0.20%	7.6%	257	-11.1	0.16	350
АФК Система-11	28/01/11	3.79	28/01/07	8.875%	102.94	0.83%	8.1%	323	-14.5	0.38	350
Вымпелком-09	16/06/09	2.53	16/12/06	10.000%	106.60	0.41%	7.4%	251	-10.1	0.26	450
Вымпелком-10	11/02/10	3.01	11/08/06	8.000%	101.15	0.82%	7.6%	276	-18.8	0.30	300
Вымпелком-11	22/10/11	5.26	22/10/06	8.375%	102.02	0.59%	8.0%	315	-2.3	4.81	300
Мегафон	10/12/09	2.96	10/12/06	8.000%	101.32	0.41%	7.5%	268	-6.0	0.29	375
МТС-08	30/01/08	1.41	30/01/07	9.750%	103.70	0.29%	7.1%	206	-20.6	0.14	400
МТС-10	14/10/10	3.53	14/10/06	8.375%	102.29	0.63%	7.7%	287	-9.7	0.36	400
МТС-12	28/01/12	4.52	28/01/07	8.000%	99.74	0.09%	8.1%	323	6.7	0.43	400
Металлургические											
Евразхолдинг-06	25/09/06	0.13	25/09/06	8.875%	100.16	-0.02%	7.4%	222	-4.2	0.01	175
Евразхолдинг-09	03/08/09	2.64	03/02/07	10.875%	109.47	0.56%	7.3%	241	-15.3	0.28	300
Евразхолдинг-15	10/11/15	6.52	10/11/06	8.250%	100.18	0.21%	8.2%	822	-3.3	0.64	750
ММК-08	21/10/08	2.02	21/10/06	8.000%	101.80	0.43%	7.1%	218	-15.0	0.20	300
Норильский Никель	30/09/09	2.80	30/09/06	7.125%	100.35	0.16%	7.0%	213	2.3	0.28	500
Северсталь-09	24/02/09	2.25	24/08/06	8.625%	103.28	0.00%	7.2%	229	6.6	0.23	325
Северсталь-14	19/04/14	5.59	19/10/06	9.250%	106.15	-0.08%	8.2%	330	10.3	0.59	375

Другие

Алроса-08	06/05/08	1.63	06/11/06	8.125%	102.80	0.18%	6.4%	142	-7.3	0.17	500
Алроса-14	17/11/14	6.06	17/11/06	8.875%	111.88	0.45%	7.0%	210	1.3	0.67	500
Вимм-Билль-Данн	21/05/08	1.67	21/11/06	8.500%	101.92	-0.07%	7.3%	236	8.4	0.17	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. 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	7.7	101.766	0.7%	4.90	5.04	5.125	
U.S. Treasury	15/02/31	15.7	92.484	1.3%	4.99	4.87	4.500	
Brazil-10	15/04/10	3.1	119.875	0.4%	5.91	10.01	12.000	BB
Brazil-30	06/03/30	10.4	158.000	1.6%	7.13	7.75	12.250	BB
Colombia-10	09/07/10	3.3	115.125	0.8%	6.10	9.12	10.500	BB
Colombia-33	28/01/33	11.3	132.938	0.8%	7.50	7.80	10.375	BB
Kazakhstan-07	11/05/07	0.7	103.938	0.0%	5.70	10.70	11.125	BBB-
Mexico-10	01/02/10	3.1	113.188	0.1%	5.64	8.72	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	10.0	154.188	0.6%	6.57	7.46	11.500	BBB
Mexico-31	08/04/33	12.4	112.438	1.1%	6.51	6.67	7.500	BBB
Philippines-10	16/03/10	3.1	110.375	0.2%	6.59	8.95	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.3	128.750	0.3%	7.69	8.25	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	1.8	104.490	0.3%	5.56	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31/03/30	7.6	110.063	1.1%	5.96	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14/01/13	4.9	119.313	1.1%	7.19	9.22	11.000	BB-
Turkey-30	15/01/30	10.5	147.250	1.1%	7.55	8.06	11.875	BB-
Ukraine-07	15/03/07	0.6	101.613	-0.1%	8.33	10.83	11.000	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.4	105.438	2.6%	6.65	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.5	110.500	-1.7%	5.59	6.79	7.500	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.6	121.875	1.0%	5.96	6.87	8.375	A+
Ford Motor Corp	15/09/11	4.0	93.600	1.6%	11.18	7.44	9.500	B+
Ford Motor Corp	16/07/31	9.9	75.375	3.5%	10.19	10.04	7.450	B+
General Motors	15/04/16	6.5	84.000	0.9%	10.35	8.29	7.700	B-/*-
General Motors	01/05/28	10.1	77.500	2.1%	9.15	9.50	6.750	B-/*-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078 (4420) 7588-8400
Alfa Securities (Лондон)	Сергей Родионов
Head of Fixed Income	Виктор Иванов
Debt Capital Markets Sales	City Tower, 40 Basinghall Street, London, EC2V 5DE
Адрес	

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

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. 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.