

## Основные индикаторы

	% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.58	4.10	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7263	0.22%
Доходность 30-летних КО США, %	4.71	2.60	Валютный курс, \$/евро	1.2691	-0.50%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.05	-1.35%	PTC	1 484.13	2.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.50	0.27%	DJIA	11 669.39	0.81%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.60	-1.17%	S&P 500	1 336.34	0.75%

## Прогнозы по рынку:

**Внешний долг РФ**

В случае сохранения благоприятной ситуации на смежных рынках, сужение спредов российских еврооблигаций может продолжиться. Однако окончательная нормализация обстановки наступит после объявления итогов президентских выборов в Бразилии.

**Рублевый долговой рынок**

На вторичном рынке внимание инвесторов по-прежнему приковано к ставкам денежного рынка. На первичном рынке инетерсно размещение МосОблТрастИнвеста. Прогноз доходности от организаторов займа предлагает значительную премию ко вторичному рынку.

## Новости и ключевые события:

**Российские**

- ✓ ММК привлек синдицированный кредит на \$145 млн под 6,33% годовых
- ✓ Банк "Русский стандарт" полностью разместил 7-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 8,68% годовых
- ✓ Вагонмаш принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 1 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.7263	↑ 0.22%
Курс доллара today	26.7279	↑ 0.21%
Объем торгов today (ETC), млн \$	756	
Курс доллара tomorrow	26.7554	↑ 0.28%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	2 178	
Курс евро today	34.0725	↓ -0.25%
Объем торгов today (ETC), млн €	18	
Курс евро tomorrow	34.0173	↓ -0.33%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	12	

#### Денежный рынок

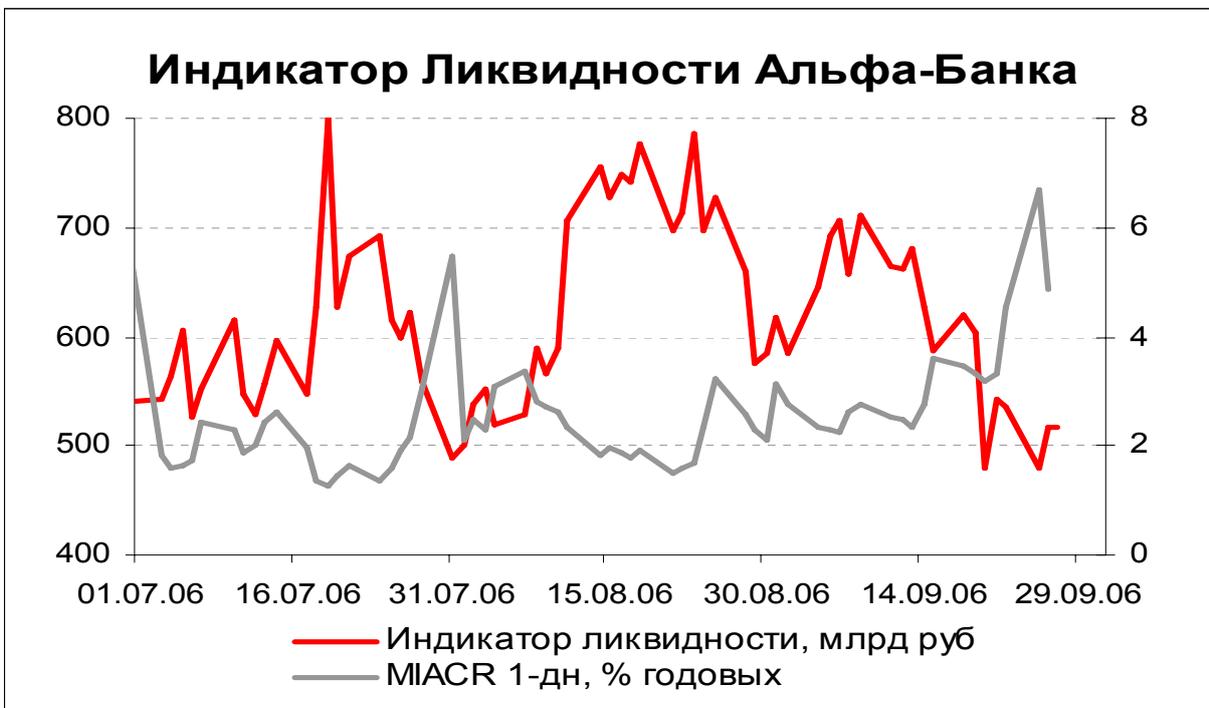
Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	4.86	↓ 6.67
MIBID на 1 день	2.9	↓ 3.92
MIBOR на 1 день	4.57	↓ 5.65
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	107.5	↓ 123.9
Остатки на корсчетах, млрд руб	394.1	↑ 327.5
Операции ЦБ на денежном рынке		Пред
Привлечение по 1-дн РЕПО с ЦБР, млн р	3 125	↓ 19 186
Ставка 1-дн РЕПО, % годовых	6.10	↑ 6.05
Возврат по 1-дн РЕПО, млн р	-19 189	↑ -1 653

#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.56	↓ 6.57
Объем торгов, млн руб	1 374	↑ 438
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.000	↓ 4.066
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 962	↑ 1 215
Средневзвешенная доходность по рынку	8.87	↑ 8.76
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	330	↑ 223

#### Денежные потоки сегодня

	млн руб
Размещение корпоративных облигаций	3 500
Выплаты по корпоративным облигациям	63
Возврат по РЕПО	-3 125
Сальдо операций ЦБ с банками	16 400
<b>ИТОГО</b>	<b>16 838</b>



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **Основные новости**

### **ММК привлек синдицированный кредит на \$145 млн под 6,33% годовых**

Срок кредита составляет 3 года. Дата погашения – июнь 2009 г. Информация о кредите содержится в отчетности предприятия за 1-е полугодие, подготовленной в соответствии с US GAAP.

Кредит был привлечен в мае 2006 г для финансирования покупки 75% акций Pakistan Steel Mills Corporation Limited. Весной ММК победил в торгах по приватизации этого пакета, но затем итоги сделки были аннулированы судом. В начале августа ММК были возвращены средства, выплаченные за 75% акций Pakistan Steel.

### **Банк "Русский стандарт" полностью разместил 7-ой выпуск облигаций объемом 5 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 8,68% годовых**

Спрос на облигации со стороны инвесторов превысил 7,5 млрд руб. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса в размере 8,50% годовых. Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организаторы займа: Газпромбанк, АБН АМРО Банк, Дрезднер Банк.

### **Вагонмаш принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 1 млрд руб**

Размещение планируется провести до конца текущего года. Срок обращения выпуска составит 4 года с полугодовой выплатой купонного дохода.

## **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Волгабурмаш установил по облигациям ставку 3-4-го купона в размере 11% годовых
- ФБ ММВБ начнет с 27 сентября торги облигациями ВТБ-6, Никосхим-Инвест и строительного объединения "М-Индустрия"
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах 3-го выпуска облигаций ЕБРР
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций Трансмашхолдинга на 4 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ООО "Держава-Финанс" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций строительной корпорации "Девелопмент-Юг" на 1 млрд руб

## **Внешний долг РФ**

На финансовых рынках наблюдаются неуверенные шаги к стабилизации, однако дальнейшее развитие ситуации трудно предсказуемо. С одной стороны, фондовые индексы после коррекции вернулись на путь роста, с другой стороны товарные рынки, которые являются необходимыми катализаторами дальнейшего роста, находятся в состоянии неопределенности. Цены на нефть достигли критического уровня, как с точки зрения технического анализа, так и границы психологического комфорта для экспортеров. Дальнейшее направление движения цен неясно и будет зависеть от сегодняшних данных по запасам топлива в США и политической обстановки в мире. Политический фактор остается одним из ключевых ориентиров сегодняшнего рынка.

Развивающиеся рынки концентрируются на состоянии мировых фондовых индексов, которые руководят рынками локальных валют и акций. Суверенные долговые инструменты следуют за этими индикаторами. В результате государственные облигации Бразилии продемонстрировали рост (Бразилия-40 +0,3% вслед за BOVESPA +2,42%). За ведущим развивающимся рынком последовали российские еврооблигации, частично компенсировав предыдущее расширение спреда (спред Россия-30 к 10-летним КО США сузился до 116 б.п., почти на 5 б.п.).

В случае сохранения благоприятной ситуации на смежных рынках, сужение спредов российских еврооблигаций может продолжиться. Однако окончательная нормализация обстановки наступит после объявления итогов президентских выборов в Бразилии. Данные по экономике США будут представлены заказами товаров длительного пользования и продажами новых жилых домов. Участники долгового рынка надеются на подтверждение ожиданий охлаждения на рынке недвижимости.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

Изменение цен в секторе рублевого долга вчера было противоречивым. Некоторое снижение напряженности на денежном рынке позволяет ожидать, что конец квартала не приведет к драматическому снижению уровня ликвидности. В то же время, нехватка рублей продолжает сохраняться, способствуя продажам для мобилизации свободных средств.

Инвесторы вчера также обратили внимание на перекося в доходностях между 4-ым и 5-ым выпусками РТК Лизинг. При разнице в сроках до оферты в полгода эти выпуски имеют одинаковую дюрацию (за счет схем амортизации основной суммы долга). Однако 4-ый выпуск РТК Лизинг торгуется по доходности на 20 б.п. выше 5-го, что дает возможность для арбитража.

Сегодня на рынке сохранится невысокая активность при широких спредах в заявках. Участники рынка продолжают следить за состоянием банковской ликвидности и уровнем ставок по рублевым кредитам. Интересным станет также размещение облигаций МосОблТрастИнвест. Организаторы прогнозируют доходность выпуска около 10% годовых, что при учете рейтинга компании на уровне В- (S&P) выглядит привлекательно.

**Илл. 1. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок**

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ВБД-2	3 000	15.12.10	3.54	--	--	9.00%	20.12.06	103.50	-0.08	--	8.16	106.77
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.77	--	--	7.10%	01.02.07	99.35	-0.19	--	7.41	75.75
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	2.20	--	--	8.39%	15.02.07	99.97	-0.03	--	8.57	105.71
Инпром-3	1 300	18.05.11	--	23.05.07	0.63	10.70%	22.11.06	100.00	0.00	10.94	--	45.20
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	07.06.07	0.67	10.40%	07.12.06	99.90	0.15	10.78	--	63.04
РКС	1 500	15.04.09	--	17.10.07	0.99	9.70%	18.10.06	100.85	0.14	9.02	--	200.99
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	0.83	--	--	8.80%	10.10.06	100.25	-0.05	--	8.67	178.92
ЮТэйр	1 000	22.11.06	0.16	--	--	10.65%	22.11.06	100.19	0.19	--	9.44	44.75
Черкизово	2 000	31.05.11	--	02.06.09	2.39	8.85%	05.12.06	100.05	0.02	9.01	--	78.07
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	1.60	9.50%	20.12.06	102.47	-0.03	8.09	--	160.66

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

ТНК-5: андеррайтер, маркет-мейкер, оферент. АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, СибТел-1, УдмуртНП, УЗПС, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ГлавМосстрой-1, ИТЕРА, МартаФ-3, ОМЗ-4, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: со-андеррайтер.

**Илл. 2. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций**

	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюреции	Изм. М. Спреда	Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта
<b>Суверенные</b>												
Россия-07	0,72	12.26.06	10,00%	103,3	-0,01%	5,44%	9,68%	74	-6,8	0,70	2 400	USD
Россия-10	1,62	09.30.06	8,25%	104,5	0,02%	5,48%	7,90%	78	-6,2	2,94	2 767	USD
Россия-18	7,64	01.24.07	11,00%	144,4	0,08%	5,77%	7,62%	118	-6,0	7,43	3 467	USD
Россия-28	10,60	12.24.06	12,75%	180,2	-0,06%	6,06%	7,08%	147	-4,4	10,29	2 500	USD
Россия-30	7,56	09.30.06	5,00%	111,9	-0,03%	5,75%	4,47%	116	-4,6	12,83	1 840	USD
<b>Минфин</b>												
Минфин-7	1,11	11.14.06	3,00%	98,2	-0,05%	4,62%	3,05%		0,0	1,08	1 322	USD
Минфин-8	0,62	05.14.07	3,00%	96,0	0,03%	5,92%	3,12%	123	-0,9	1,51	2 837	USD
Минфин-11	4,33	05.14.07	3,00%	90,0	0,06%	5,49%	3,33%	93	-7,4	4,10	1 750	USD
<b>Муниципальные</b>												
Москва	4,25	10.12.06	6,45%	108,2	0,02%	4,59%	5,96%	3	-6,6	4,06	374	EUR

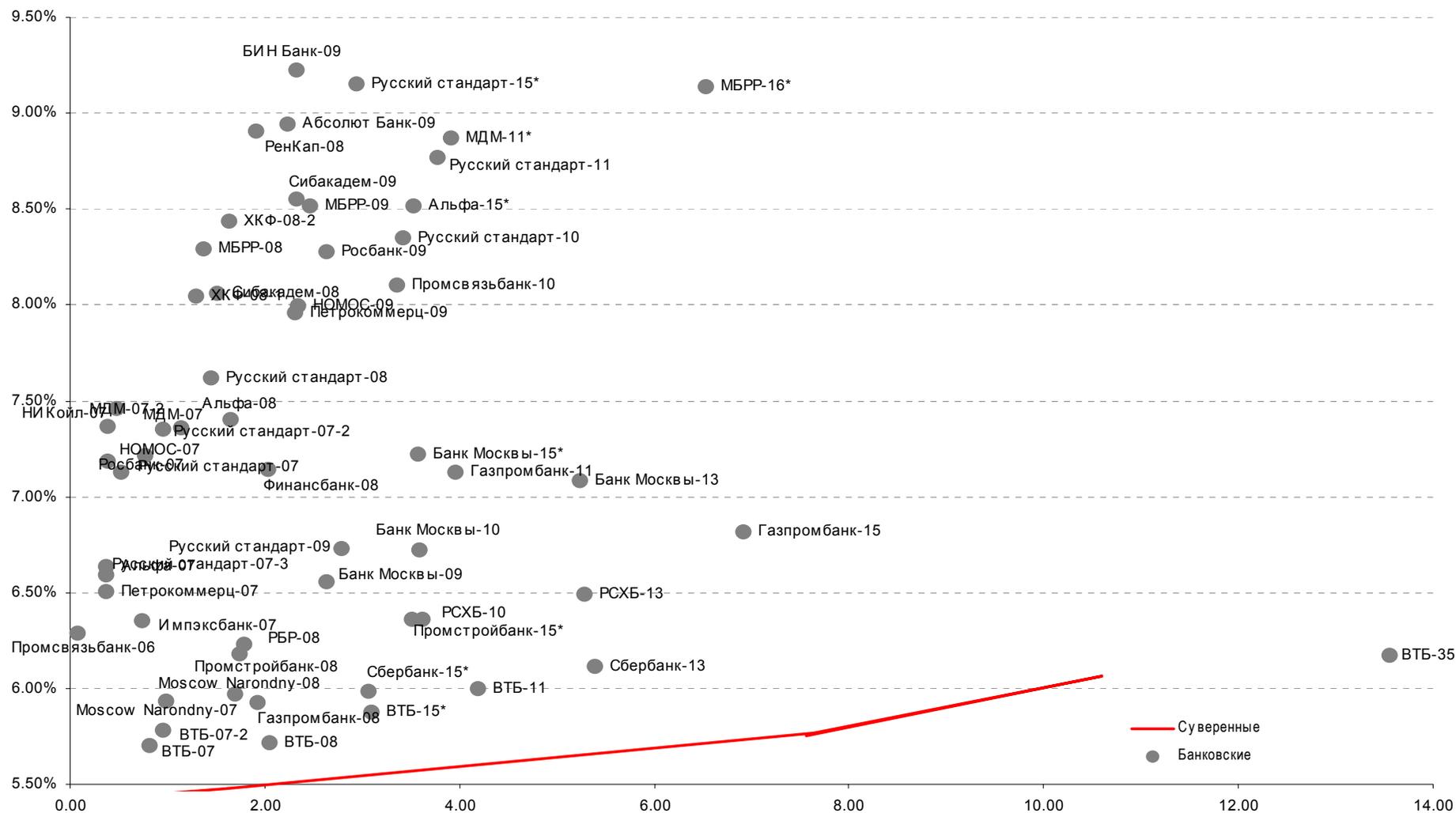
Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 3. Динамика российских банковских еврооблигаций**

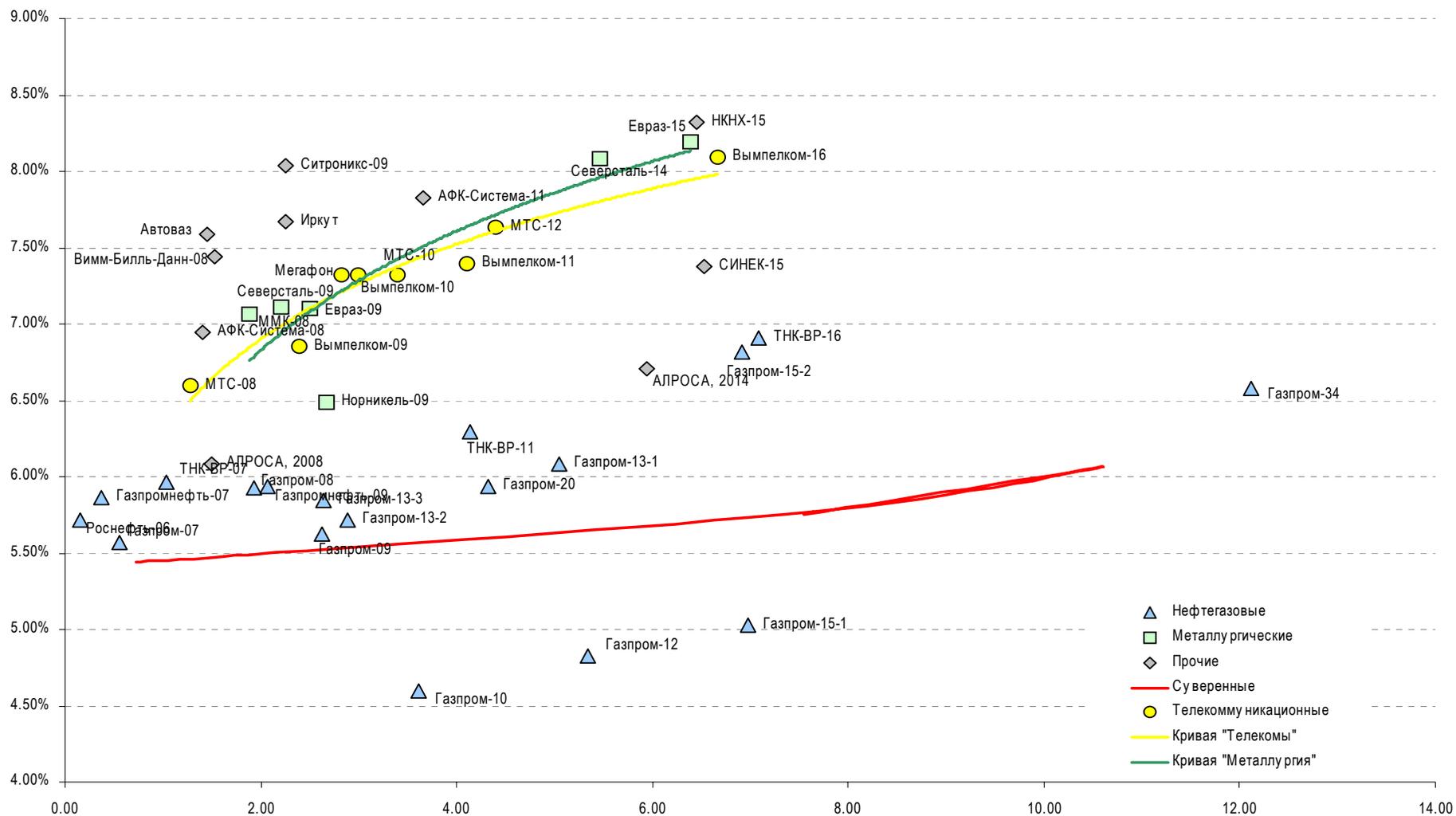
	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрациям	Изм.Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	
<b>Банковские</b>												
Абсолют Банк-09	2,23	10.07.06	8,75%	99,6	0,04%	8,94%	8,79%	424	-7,7	346	200	USD
Альфа-07	0,37	02.09.07	7,75%	100,4	-0,05%	6,64%	7,72%	194	6,4	120	150	USD
Альфа-08	1,66	01.02.07	7,75%	100,5	-0,04%	7,40%	7,71%	271	-3,8	193	250	USD
Альфа-15*	3,52	12.09.06	8,63%	100,4	-0,09%	8,51%	8,59%	396	-3,8	304	225	USD
Банк Москвы-09	2,63	09.28.06	8,00%	103,9	0,09%	6,56%	7,70%	197	-8,7	108	250	USD
Банк Москвы-10	3,58	11.26.06	7,38%	102,3	0,13%	6,72%	7,21%	217	-10,0	125	300	USD
Банк Москвы-13	5,24	11.13.06	7,34%	101,3	0,02%	7,08%	7,24%	251	-6,0	133	500	USD
Банк Москвы-15*	3,57	11.25.06	7,50%	101,0	0,08%	7,22%	7,43%	267	-8,5	174	300	USD
БИН Банк-09	2,32	11.18.06	9,50%	100,6	-0,00%	9,22%	9,44%	463	-5,0	375	200	USD
ВТБ-07	0,81	10.30.06	8,39%	102,2	-0,00%	5,70%	8,21%	100	-6,7	26	300	USD
ВТБ-07-2	0,96	12.21.06	6,14%	100,2	-0,00%	5,79%	6,13%	109	-5,8	35	1 000	USD
ВТБ-08	2,05	12.11.06	6,88%	102,4	0,02%	5,72%	6,72%	102	-7,1	24	550	USD
ВТБ-11	4,18	10.12.06	7,50%	106,4	-0,01%	6,00%	7,05%	144	-5,9	52	450	USD
ВТБ-15*	3,10	02.04.07	6,32%	101,3	-0,02%	5,88%	6,23%	129	-4,4	40	750	USD
ВТБ-16	7,72	02.15.07	4,25%	98,5	-0,13%	4,44%	4,31%	--	--	--	500	EUR
ВТБ-35	13,56	12.31.06	6,25%	101,0	-0,05%	6,18%	6,19%	146	-2,7	11	1 000	USD
Газпромбанк-08	1,93	10.30.06	7,25%	102,6	-0,02%	5,93%	7,07%	123	-4,9	45	1 050	USD
Газпромбанк-11	3,95	12.15.06	7,97%	103,3	0,00%	7,13%	7,71%	257	-6,3	165	300	USD
Газпромбанк-15	6,92	03.23.07	6,50%	97,9	0,14%	6,82%	6,64%	225	-7,6	107	1 000	USD
Импэксбанк-07	0,73	12.29.06	9,00%	101,9	-0,07%	6,35%	8,83%	166	2,1	92	100	USD
МБРР-08	1,37	03.03.07	8,63%	100,4	-0,02%	8,29%	8,59%	359	-4,8	281	150	USD
МБРР-09	2,46	12.29.06	8,80%	100,7	0,05%	8,52%	8,74%	393	-7,1	304	100	USD
МБРР-16*	6,54	03.10.07	8,88%	98,4	-0,13%	9,14%	9,02%	457	-3,5	338	60	USD
МДМ-07	1,14	12.07.06	7,50%	100,1	-0,02%	7,36%	7,49%	266	-4,4	192	250	USD
МДМ-07-2	0,38	02.15.07	6,80%	99,8	0,02%	7,36%	6,82%	267	-10,6	193	300	USD
МДМ-11*	3,91	01.21.07	9,75%	103,4	0,03%	8,87%	9,43%	432	-7,2	339	200	USD
Moscow Narodny-07	0,98	10.05.06	7,28%	101,3	-0,03%	5,94%	7,18%	124	-3,7	50	200	USD
Moscow Narodny-08	1,69	12.31.06	4,38%	97,4	-0,01%	5,97%	4,49%	127	-5,4	49	150	USD
НИКойл-07	0,48	03.19.07	9,00%	100,7	-0,07%	7,46%	8,94%	276	7,8	202	150	USD
НОМОС-07	0,38	02.13.07	9,13%	100,7	0,01%	7,19%	9,06%	249	-9,4	175	125	USD
НОМОС-09	2,34	11.12.06	8,25%	100,6	0,06%	8,00%	8,20%	341	-7,7	252	150	USD
Петрокоммерц-07	0,37	02.09.07	9,00%	100,9	-0,07%	6,51%	8,92%	181	11,5	107	120	USD
Петрокоммерц-09	2,32	03.27.07	8,00%	100,1	-0,08%	7,96%	7,99%	337	8,6	248	225	USD

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

- \* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

**Илл. 4. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора**


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

**Илл. 6. Доходность российских корпоративных еврооблигаций**


Источник: Reuters, 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>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 иную инвестиционную 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-груп, 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.