

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **S&P повысило долгосрочные рейтинги России на одну ступень**

✓ Денежный и валютный рынки

Курс рубля, вероятно, так и останется в диапазоне 26,7-26,8 руб/\$, продолжая ориентироваться на международный рынок FOREX. Начало месяца обеспечит приток ликвидности, однако часть средств будет отвлечена на первичный рынок, что удержит ставки на межбанке на уровне 2% годовых.

✓ Рынок рублевых облигаций

Несмотря на продемонстрированный на прошлой неделе ценовой рост, облигации ГПБ, РСХБ-2, Русснефти, Мечел-2 остаются недооцененными и имеют дальнейший потенциал опережающего ценового роста.

Облигации ГидроОГК, выросшие на 2,12% при открытии торгов, напротив, перекуплены рынком – ожидаем расширения спреда к Мосэнерго до 15-25 б.п.

Подарок от S&P – как им воспользуются инвесторы? Спрос вернется в ОФЗ, облигации Москвы и области, «голубые фишки» и «телекомы».

Первичный рынок: Предложение в сентябре превысит спрос – мы прогнозируем объем первичного рынка на уровне около 70 млрд руб.

✓ Рынок еврооблигаций

Спреды российских еврооблигаций к КО США продемонстрируют сужение после неожиданного для многих участников рынка повышения суверенного рейтинга от S&P. Американские облигации сохраняют стабильность на фоне длинных выходных и ввиду отсутствия ключевых новостей – данные по инфляции выйдут 15 сентября.

Наш прогноз по российским еврооблигациям, как и ранее, позитивен. В фаворе квазисуверенные бумаги, 1-й эшелон.

Основные индикаторы рынка

		% Изм.
Официальный курс ЦБР	26.73	-0.26%
Цены на нефть Brent spot, \$/брл	69.64	0.49%
Суверенный Альфа-индекс	605.72	0.45%
Корпоративный Альфа-индекс	446.38	0.11%
Альфа-индекс цен ОФЗ	338.55	0.45%
Альфа-индекс рублевых корпоративов	115.71	0.12%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	13
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Макроэкономические новости

S&P повысило долгосрочные рейтинги России на одну ступень

Долгосрочные кредитные рейтинги РФ по обязательствам в иностранной валюте были повышены на одну ступень - до BBB+, по обязательствам в национальной валюте - до A-.

В то же время агентство подтвердило краткосрочные рейтинги России по обязательствам в иностранной и национальной валюте на уровне A-2, а также рейтинг по национальной шкале на уровне ruAAA. Прогноз изменения рейтингов – стабильный.

Одновременно S&P повысило оценку риска перевода и конвертации валюты в России с BBB+ до A-.

Решение S&P станет неожиданным для инвесторов – ранее агентство неоднократно подчеркивало, что не планирует повышать суверенный рейтинг России в связи с досрочным погашением долга публичным Парижским клубом кредиторов, поскольку валютные и инфляционные риски остаются достаточно сильными, а политические риски возрастут перед выборами 2008 г.

Таким образом, данное рейтинговое решение не учтено в ценах ни валютных, ни рублевых долговых бумаг. Как следствие, в краткосрочном плане вероятно ценовое ралли во всех секторах долгового рынка. Не исключено, что вслед за повышением суверенного рейтинга будут повышены рейтинги ряда регионов, банков и корпоративных эмитентов. В частности, позднее в понедельник были повышены рейтинги ВЭБа (также до уровня BBB+/A-) и Российского Банка Развития (до BBB). Также мы ожидаем в ближайшее время повышение рейтингов эмитентов, имеющих позитивные прогнозы (Газпромбанк, ММБ, Русский Стандарт, Газпром, Газпромнефть, Роснефть, ЛУКОЙЛ, Вымпелком, ФСК, Мосэнерго). Среди регионов преимущественной возможностью повышения рейтингов обладают МосОбласть, ХМАО, ЯНАО, имеющие позитивные прогнозы, а также Москва, чей рейтинг традиционно пересматривается агентствами после повышения суверенного.

В среднесрочном плане повышение рейтингов агентством S&P – наиболее консервативным рейтинговым агентством – также крайне важно для консервативных инвесторов и способно повысить уровень доверия к России в целом и ее долговым инструментам, способствуя притоку в страну дополнительных инвестиций.

Погашение долга РФ перед ПКК уже способствовало повышению суверенных рейтингов агентством Fitch и S&P. Мы не исключаем, что аналогичное решение Moody's последует до конца этого года.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Господство бокового тренда на валютном рынке сохранилось до конца августа. Решение ЕЦБ по поводу ключевой ставки не принесло сюрпризов, ориентир доходности был сохранен на уровне 3% годовых. При этом Жан Клод Трише в своем заявлении, как и ранее, рассказал о пугающем росте инфляции, и дал понять, что в октябре ставка может вновь быть повышена. В результате курс евро к доллару сохранил баланс в районе 1,28 \$/евро, курс рубля оставался в узком диапазоне 26,72-26,77 руб/\$.

Несмотря на конец месяца, острого дефицита рублей не возникло – ставки МБК лишь в последний день августа превысили 3% годовых. Причиной достаточной рублевой ликвидности по-прежнему является присутствие Банка России на валютном рынке.

Наши ожидания

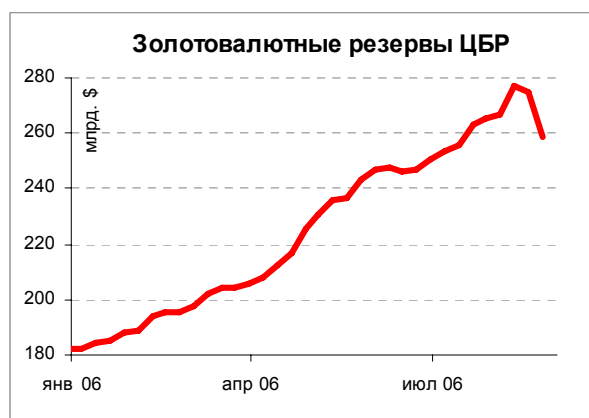
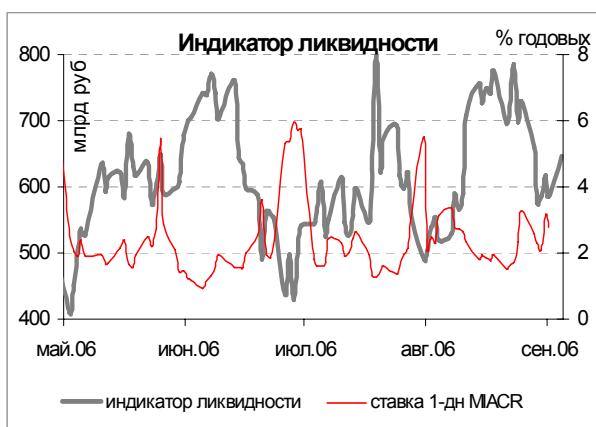
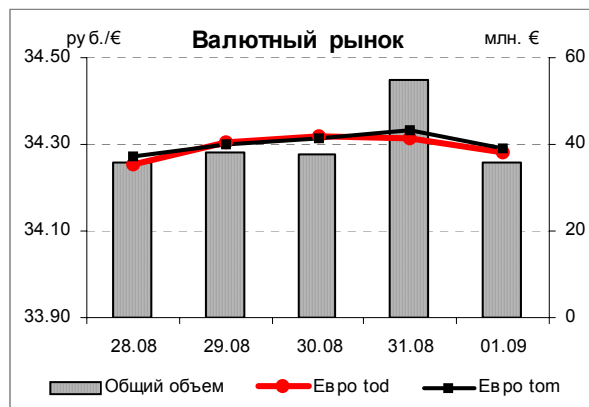
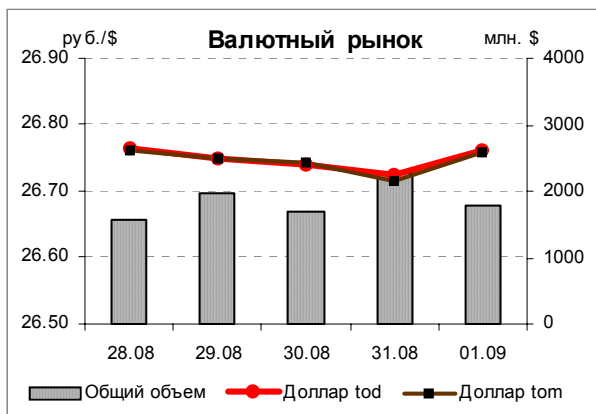
Пока курсовой баланс евро и доллара сохраняется, однако в случае продолжения текущих политик монетарных органов власти (паузы в ставках ФРС и повышения ставки ЕЦБ) паритет процентных ставок начнет смещаться в пользу европейской валюты, что обеспечит поддержку курсу рубля.

Однако, начало сентября будет спокойным – данные по инфляции в зоне Евро не сильно разошлись с ожиданиями, инфляция в США выйдет в середине месяца. Вероятно, курс рубля удержится в интервале 26,7-26,8 руб/\$. Начало месяца обеспечит приток ликвидности, хотя часть средств будет отвлечена на первичный рынок, где состоятся размещения на сумму 13,5 млрд руб, что удержит ставки на уровне 2% годовых.

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

Дата		Событие	Объем, млн руб
04.сен	↑	Выплата 1-го купона по облигациям КБК Черемушки по ставке 11.30% годовых	39
05.сен	↓	Размещение 5-го выпуска облигаций Центртелеком по номиналу	3 000
	↓	Размещение 5-го выпуска облигаций ОМЗ по номиналу	1 500
	↓	Размещение облигаций Автомир-Финанс по номиналу	1 000
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям КОМИ-8 по ставке 9% годовых	45
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям Белгранкорм по ставке 10.90% годовых	19
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ФинансКонтракт 11.70% годовых	20
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ФинансКонтракт по номиналу	700
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ЭФКО	832
06.сен	↓	Размещение 4-го выпуска облигаций ГТ ТЭЦ-Энерго по номиналу	2 000
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям Новосибирск-2 по ставке 12% годовых	45
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Медведь-Финанс по ставке 14% годовых	26
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Медведь-Финанс по номиналу	750
	↑	Выплата 7-го купона по облигациям РСХБ-1 по ставке 7.50% годовых	56
07.сен	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР-3 с датой обратного выкупа 15/12/06	10 000
	↓	Размещение облигаций Иркутской Области	3 000
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций МОИА	3 000
	↓	Размещение облигаций Сибур Холдинг по закрытой подписке	1 500
	↑	Выплата в ФОР	
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Иркутская Область-2	646
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций АЦБК-1	517
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Рговинант по ставке 12% годовых	30
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям РусТекстиль-2 по ставке 12.75% годовых и амортизация 15% от номинала	204
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям АК Самара по ставке 14% годовых	24
08.сен	↑	Выплата 1-го купона по облигациям КуйбышевАзот-2 по ставке 8.80% годовых	88
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Талосто-Финанс по ставке 10% годовых	50

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

В первой половине недели в секторе рублевого долга преобладала консолидация котировок, вызванная:

- Значительным ростом цен в предыдущие дни;
- Некоторым ослаблением рубля против доллара США;
- Расширением спредов суверенного долга к КО США.

Однако уже в середине недели покупки возобновились, переместившись в сектор облигаций 2-го эшелона, чьи спреды к «голубым фишкам» заметно расширились в результате опережающего роста цен последних, и в новые выпуски, вышедшие на вторичные торги во второй половине августа. Рекордсменом ценового роста стали облигации ГидроОГК, прибавившие по сравнению с ценой размещения 2,25%. В результате доходность выпуска на 5 лет снизилась до 7,67% годовых, что практически идентично облигациям Мосэнерго с близкой дюрацией. Столь впечатляющий рост был обусловлен большим числом форвардных контрактов, заключенных по ГидроОГК до выхода на вторичный рынок. Мы считаем выпуск перекупленным и ожидаем, что постепенно его доходность будет давать премию к Мосэнерго на уровне 15-25 б.п.

Из ранее недооцененных выпусков инвесторы активно покупали облигации Русснефть (+0,3%), МЕЧЕЛ-2 (+0,3%), РСХБ-2 (+0,1%), ГПБ-1 (+0,6%). Тем не менее, мы считаем, что данные бумаги еще способны демонстрировать опережающий рост цен и оставляем их на покупку.

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

Выпуск	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дата оферты	Ставка купона, %	Дата очередного купона	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Изм. цены, %	Оборот за неделю, млн руб	Рейтинг (S&P/Moody's)
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	15.12.06	8.81%	--	0.33%	238.18	NA
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	18.01.07	9.86%	--	0.29%	211.71	NA
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	06.12.06	8.21%	--	0.29%	148.36	NA
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	26.12.06	--	7.12%	0.35%	147.51	B+/Baa2
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	18.02.07	--	8.40%	0.19%	143.09	B-/B-
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	20.12.06	8.43%	--	0.34%	132.07	NA
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	03.01.07	--	7.67%	2.25%	121.16	NA
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	15.12.06	--	7.03%	0.13%	109.38	B+/Baa2
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	22.11.06	--	7.77%	0.10%	99.90	A3
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	15.11.06	--	7.11%	0.20%	96.75	BBB-/A3
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	22.11.06	10.96%	--	0.05%	96.21	NA
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	14.02.07	--	6.76%	0.11%	94.27	BB+/Baa1
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	22.11.06	9.18%	--	0.03%	90.57	B-
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	20.02.07	7.91%	--	-0.18%	89.82	NA
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	27.10.06	--	7.96%	-0.15%	87.50	NA
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	08.02.07	--	6.68%	0.45%	82.39	BB+/Baa1
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	14.02.07	5.95%	--	0.52%	80.20	NA
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	01.02.07	--	7.46%	0.61%	75.27	BB/A3
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	15.11.06	--	6.99%	0.31%	70.51	BBB-/A3
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	27.12.06	--	8.99%	-0.07%	69.67	NA
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	13.02.07	8.60%	--	0.19%	66.56	NA
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	22.09.06	8.68%	--	0.21%	64.38	NA
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	15.02.07	--	7.74%	0.19%	62.27	B1
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	21.11.06	5.77%	6.72%	0.20%	59.12	BB+/Baa2
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	11.11.06	7.18%	--	0.33%	57.81	BB+/A2
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	01.03.07	7.73%	--	0.29%	56.95	B-
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	03.10.06	12.96%	--	-0.33%	51.09	NA
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	15.12.06	7.77%	--	0.00%	50.98	NA

РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	06.12.06	--	6.41%	0.00%	50.85	BBB-/A3
ТВЗ-1	750	10.10.06	--	14.60%	10.10.06	--	9.06%	-0.33%	49.29	NA
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	05.12.06	8.89%	--	-0.10%	47.68	B-
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	18.10.06	9.32%	--	0.10%	46.75	NA
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	19.12.06	8.40%	--	0.15%	44.99	B1
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	13.09.06	--	9.21%	0.03%	44.18	CCC+/Caa1
РТК Лиз-4	1 575	08.04.08	--	8.80%	10.10.06	--	8.40%	0.16%	43.26	NA
РусТекстиль-2	850	05.03.09	--	12.75%	07.09.06	--	15.10%	-0.08%	41.70	NA
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	05.12.06	10.53%	--	0.45%	41.50	NA
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	14.09.06	13.83%	--	-0.27%	41.48	NA
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	08.10.06	8.76%	--	0.29%	40.17	CCC+/Caa1
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	07.12.06	--	11.37%	1.18%	37.55	NA
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	19.10.06	--	8.87%	0.88%	37.53	NA
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	24.11.06	11.07%	--	-0.10%	36.59	NA
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	26.10.06	--	8.45%	0.07%	36.20	B-
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	05.12.06	--	7.91%	0.25%	36.00	B+
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	06.12.06	--	8.11%	0.10%	34.38	NA
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	27.09.06	12.74%	13.41%	0.02%	34.20	NA
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	19.12.06	10.57%	--	-0.01%	31.67	NA
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	21.09.06	10.20%	--	0.11%	31.65	NA
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	21.09.06	8.00%	--	0.08%	31.65	NA
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	23.11.06	11.31%	--	0.01%	27.82	B-
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	19.12.06	--	8.34%	0.34%	27.78	BB-/B1
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	24.10.06	14.43%	--	-0.11%	27.10	NA
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	04.01.07	9.96%	--	0.05%	26.21	NA
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	21.12.06	8.21%	--	0.08%	25.49	NA
ЛОКОБанк-2	500	22.04.08	20.04.07	11.50%	18.10.06	10.73%	--	0.08%	24.80	NA
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	23.11.06	8.04%	--	0.06%	24.36	B+
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	02.10.06	9.41%	--	0.15%	24.05	B1
УЗПС	1 501	10.06.10	12.06.08	12.00%	14.12.06	12.96%	--	-0.54%	23.84	NA
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	21.09.06	--	8.54%	-0.18%	23.80	NA
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	22.12.06	8.97%	--	0.75%	23.77	NA
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	03.03.07	--	8.55%	0.07%	23.76	B+/Ba2
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	14.11.06	5.02%	8.06%	0.25%	23.66	NA
ПИТ-2	1 500	23.03.09	25.09.06	14.25%	25.09.06	10.28%	--	-0.01%	22.56	NA
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	21.11.06	9.95%	--	0.07%	22.06	B3
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	07.12.06	--	8.06%	0.00%	21.55	NA
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	14.12.06	9.33%	--	0.10%	21.50	NA
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	07.12.06	--	9.08%	0.99%	21.46	B1
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	21.09.06	--	9.72%	0.05%	21.36	NA
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	15.12.06	11.98%	--	0.07%	20.69	NA
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	19.12.06	--	6.91%	0.10%	20.62	B+/Baa2
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	21.11.06	11.70%	--	-0.01%	20.52	NA
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	20.10.06	10.07%	--	-0.14%	20.22	NA
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	07.09.06	--	10.48%	0.67%	20.21	NA
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	15.11.06	12.32%	--	0.09%	20.00	NA
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	04.01.07	10.74%	--	0.00%	20.00	NA
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	07.02.07	--	8.87%	-0.04%	19.48	CCC+/Caa1
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	24.11.06	12.03%	--	0.00%	18.05	NA
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	01.11.06	9.33%	--	-0.05%	18.03	NA
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	14.11.06	9.16%	--	-0.31%	18.02	NA
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	15.02.07	--	8.51%	0.00%	18.02	B1
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	10.09.06	11.79%	--	-0.03%	17.72	NA
Пересвет	200	02.10.07	03.10.06	17.50%	03.10.06	--	12.97%	0.58%	17.52	NA
ЛенСпецСМУ	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	26.10.06	11.73%	--	0.08%	17.18	NA
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	22.12.06	9.29%	--	-0.10%	17.17	NA
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	15.11.06	--	8.46%	0.21%	17.03	BB-/B1
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	20.10.06	--	7.24%	-0.12%	17.03	NA
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	30.10.06	10.21%	--	0.00%	17.00	B1
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	15.10.06	--	7.62%	0.20%	16.96	NA
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	25.02.07	--	8.60%	0.13%	16.52	NA
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	16.11.06	11.44%	--	0.19%	16.23	NA
АптекиЗвиб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	02.01.07	10.48%	9.83%	0.68%	16.11	NA
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	19.09.06	8.11%	--	0.20%	15.99	B+
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	21.09.06	10.67%	--	-0.05%	15.43	NA
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	14.09.06	--	8.08%	-0.04%	15.37	NA
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	20.12.06	8.38%	--	-0.68%	15.33	NA
ЮТК	1 500	14.09.06	--	14.24%	14.09.06	--	10.41%	-0.02%	15.22	CCC+/Caa1
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	13.10.06	12.83%	--	0.01%	14.51	NA
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	07.12.06	--	8.82%	0.02%	14.04	NA
ВолгаБурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	11.10.06	11.26%	--	0.01%	13.50	NA
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	02.11.06	--	7.24%	0.15%	13.35	B+
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	21.11.06	10.33%	--	0.13%	12.86	B3

МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	26.10.06	--	11.30%	0.59%	12.41	NA
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	20.02.07	--	10.95%	0.07%	12.25	NA
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	28.11.06	11.04%	--	-0.07%	12.00	NA
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	07.12.06	10.78%	--	-0.10%	11.99	B1
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	08.09.06	--	8.86%	0.28%	11.95	NA
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	12.10.06	10.47%	--	0.49%	11.94	NA
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.57%	--	-0.15%	11.75	NA
АИЖК-2	1 500	01.02.10	--	11.00%	01.02.07	--	6.80%	1.71%	11.67	NA
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	06.12.06	--	6.84%	0.46%	11.50	BBB-/A3
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	08.02.07	10.38%	--	-0.10%	11.43	NA
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	12.10.06	11.47%	--	0.05%	11.36	NA
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	17.11.06	12.14%	--	0.00%	11.28	NA
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	26.10.06	9.52%	--	0.25%	11.07	B2
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	06.12.06	8.20%	--	0.02%	11.03	NA
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	22.12.06	10.46%	--	0.20%	11.01	NA
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	21.12.06	12.54%	--	-0.02%	10.94	NA
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	21.02.07	13.68%	--	-0.04%	10.69	NA
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	21.02.07	--	8.32%	-0.28%	10.56	B+/Ba2
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	14.02.07	6.74%	--	-0.06%	10.42	B/Ba3
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	17.10.06	--	7.30%	-0.22%	10.33	BB-/B1
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	26.02.07	13.59%	13.47%	0.26%	10.32	NA
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	28.11.06	--	4.74%	-0.05%	10.25	BB+/Baa2
ВолшКрай	500	02.12.08	05.12.06	11.75%	05.12.06	11.88%	--	0.00%	10.00	NA
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	25.01.07	8.16%	--	0.30%	10.00	Ba3
ИМПЭКСбанк-2	1 000	20.04.08	21.04.07	7.50%	20.10.06	7.20%	--	0.25%	9.31	BB+/A2
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	23.11.06	11.57%	--	0.10%	9.13	NA
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	13.09.06	--	11.81%	0.17%	9.06	NA
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	23.11.06	--	14.39%	-0.47%	8.97	NA
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	22.11.06	--	8.09%	0.35%	8.82	NA
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	13.36%	03.10.06	5.75%	--	0.15%	8.74	NA
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	21.11.06	10.56%	--	-0.05%	8.71	NA
СалаватСтекло	750	25.03.08	26.09.06	11.60%	26.09.06	-29.90%	9.42%	0.39%	8.62	NA
Хайленд Голд	750	02.04.08	04.10.06	12.00%	04.10.06	12.19%	--	-0.30%	8.53	NA
ПРББ-5	1 000	29.04.09	03.10.06	10.69%	01.11.06	10.82%	9.43%	-0.02%	8.10	NA
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	22.09.06	--	9.14%	0.35%	7.65	NA
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	26.01.07	10.48%	--	-0.01%	7.64	NA
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	22.11.06	--	8.57%	0.00%	7.29	NA
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	14.12.06	--	10.41%	-0.59%	7.18	NA
РусТекстиль-1	500	12.09.06	--	18.80%	12.09.06	--	3.92%	-0.29%	6.86	NA
КБ Кедр	450	05.10.07	06.10.06	11.00%	06.10.06	-9.11%	--	2.00%	6.79	NA
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	06.12.06	--	8.94%	0.03%	6.57	NA
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	04.01.07	--	8.46%	-0.83%	6.47	NA
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	01.02.07	9.74%	--	0.14%	6.30	NA
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	11.10.06	--	11.77%	-0.16%	6.25	NA
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	08.02.07	11.13%	--	0.34%	6.21	NA
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	28.12.06	13.40%	--	0.06%	6.21	NA
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	22.11.06	--	10.11%	-0.01%	6.19	NA
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	05.10.06	11.39%	--	0.26%	6.18	NA
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	09.11.06	13.39%	--	-0.12%	6.18	NA
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	25.01.07	6.95%	--	0.01%	6.10	NA
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	20.12.06	11.57%	--	0.27%	6.03	NA
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	19.12.06	10.83%	--	0.06%	6.02	NA
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	05.12.06	8.95%	--	0.38%	6.01	NA
АгроКом	1 500	21.06.11	27.06.07	9.89%	02.01.07	10.48%	--	0.78%	6.01	NA
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	06.12.06	8.58%	--	-0.05%	5.87	CCC+
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	01.12.06	8.97%	--	0.04%	5.47	NA
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	01.12.06	10.93%	--	0.02%	5.41	NA
ОГО-1	1 100	22.04.07	--	15.50%	21.10.06	--	13.14%	0.14%	5.27	NA
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	19.09.06	13.31%	--	-0.15%	5.16	NA
ВолжАбр3	300	15.03.07	--	10.95%	14.09.06	--	9.60%	-0.20%	5.14	NA
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	05.10.06	8.89%	--	-0.05%	5.12	NA
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	12.09.06	11.40%	--	-0.38%	5.10	NA
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	07.09.06	--	13.49%	-0.09%	5.08	NA
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	01.11.06	13.27%	--	0.16%	5.05	NA
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	05.12.06	7.87%	--	0.02%	5.05	B+
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	11.01.07	9.68%	--	0.69%	5.04	NA
ТатИнК	500	06.02.08	07.02.07	14.30%	07.02.07	14.74%	--	-0.10%	5.00	NA
ЭФКО	800	05.09.06	--	8.00%	05.09.06	--	13.57%	0.10%	4.75	NA
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	21.12.06	--	10.35%	0.23%	4.70	NA
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	15.02.07	13.08%	--	0.05%	4.55	NA
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	14.11.06	8.65%	--	0.10%	4.51	B/Ba3
ЦентрТел-3	2 000	15.09.06	--	12.35%	15.09.06	--	6.96%	-0.15%	4.31	B-/B-
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	30.11.06	10.36%	--	0.00%	4.30	NA

СМАРТС-3	1 000	29.09.09	03.10.06	14.10%	03.10.06	14.17%	--	-0.10%	4.27	NA
Дальсвязь-1	1 000	15.11.06	--	13.00%	15.11.06	--	7.75%	-0.41%	4.20	NA
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	14.11.06	--	11.65%	1.33%	4.09	NA
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	14.12.06	--	9.94%	-0.15%	4.06	NA
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	07.12.06	12.85%	--	-0.20%	4.00	NA
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	21.09.06	--	7.44%	0.10%	3.99	NA
Мидлэнд	530	05.10.06	--	12.50%	05.10.06	--	12.56%	0.05%	3.95	NA
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	24.10.06	9.95%	--	-0.15%	3.81	NA
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	26.12.06	--	11.96%	-0.09%	3.80	NA
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	23.11.06	13.79%	--	0.10%	3.76	NA
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	09.01.07	9.70%	--	0.15%	3.72	NA
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	23.09.06	--	12.79%	-0.28%	3.65	NA
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	15.02.07	11.71%	--	0.17%	3.49	NA
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	19.10.06	9.62%	--	0.23%	3.42	NA
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	28.09.06	--	10.25%	0.09%	3.27	NA
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	26.09.06	7.81%	--	-0.04%	3.24	NA
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	22.12.06	--	9.19%	0.10%	3.16	NA
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	22.09.06	--	7.87%	0.02%	3.15	B1
МегаФон-2	1 500	11.04.07	--	9.28%	11.10.06	--	6.81%	-0.14%	3.04	BB-/B1
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	07.12.06	--	9.66%	0.01%	3.04	NA
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	01.03.07	--	9.41%	0.06%	3.04	NA
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	27.12.06	9.70%	--	0.05%	3.01	NA
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	07.11.06	9.32%	--	0.00%	3.01	NA
НутрИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	12.09.06	11.02%	--	0.20%	3.01	NA
ЕПК	1 000	02.10.08	05.10.06	8.75%	05.10.06	9.33%	--	0.15%	3.00	NA
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	19.12.06	11.87%	--	0.35%	2.92	NA
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	23.11.06	--	11.59%	0.50%	2.59	NA
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	25.01.07	--	6.79%	0.27%	2.51	BBB-/A3
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	03.10.06	--	13.83%	-0.79%	2.41	NA
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	25.10.06	11.34%	--	-0.56%	2.39	NA
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	14.12.06	13.20%	--	0.05%	2.30	NA
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	06.12.06	10.05%	--	0.05%	2.13	NA
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	25.10.06	--	10.39%	0.10%	2.13	B1
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	15.10.06	--	7.24%	0.05%	2.12	NA
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	26.12.06	10.21%	--	-0.17%	2.08	NA
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	21.12.06	5.83%	8.83%	0.11%	2.02	NA
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	25.05.07	11.60%	24.11.06	9.60%	--	1.52%	2.02	NA
Автобан-Инв	250	23.09.08	26.09.06	14.30%	26.09.06	9.78%	--	-0.08%	2.01	NA
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	10.11.06	--	12.70%	0.01%	2.00	NA
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	10.10.06	--	5.81%	0.76%	1.74	BB+/Baa1
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	26.10.06	11.40%	--	0.30%	1.64	NA
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	02.01.07	14.35%	--	-0.05%	1.64	NA
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	22.09.06	12.54%	--	-0.01%	1.60	NA
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	22.09.06	--	10.04%	0.14%	1.52	NA
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	06.12.06	9.67%	--	0.20%	1.46	NA
Северсталь	3 000	28.06.07	--	8.10%	28.12.06	--	6.99%	0.10%	1.45	BB-/B1
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	03.10.06	14.94%	--	-0.46%	1.32	NA
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	25.10.06	11.26%	--	0.00%	1.31	NA
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	03.10.06	10.95%	--	-0.25%	1.10	NA
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	20.12.06	--	8.32%	0.00%	1.07	B+/B3
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	21.12.06	10.98%	--	0.71%	1.02	NA
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	04.10.06	--	7.61%	0.10%	1.02	B+
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	25.01.07	8.02%	--	1.04%	1.02	NA
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	21.09.06	12.01%	--	-0.11%	1.02	NA
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	08.11.06	12.45%	--	0.24%	1.01	NA
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	21.10.06	--	9.94%	-0.01%	1.00	NA
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	16.11.06	10.08%	--	-0.35%	1.00	NA
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	02.03.07	--	8.82%	0.53%	1.00	NA
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	04.10.06	--	10.25%	0.00%	1.00	NA
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	30.11.06	--	9.96%	0.00%	1.00	NA
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	05.12.06	--	8.76%	0.05%	1.00	NA
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	26.12.06	7.27%	--	0.15%	0.99	NA
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	24.10.06	12.55%	--	-0.01%	0.91	NA
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	28.11.06	8.99%	--	-0.10%	0.90	NA
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	08.02.07	--	11.08%	0.00%	0.82	NA
НЛК	500	31.01.08	03.08.06	12.45%	01.02.07	--	8.12%	0.10%	0.81	NA
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	25.10.06	10.90%	--	0.03%	0.80	NA
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	21.09.06	8.88%	--	0.06%	0.71	B/Ba3
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	26.10.06	11.99%	--	-0.04%	0.66	NA
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	28.11.06	6.69%	--	-0.08%	0.60	BB-/Ba3
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	12.09.06	--	9.34%	0.10%	0.60	NA
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	30.11.06	7.90%	--	0.00%	0.53	B+
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	15.11.06	--	9.17%	0.00%	0.52	NA

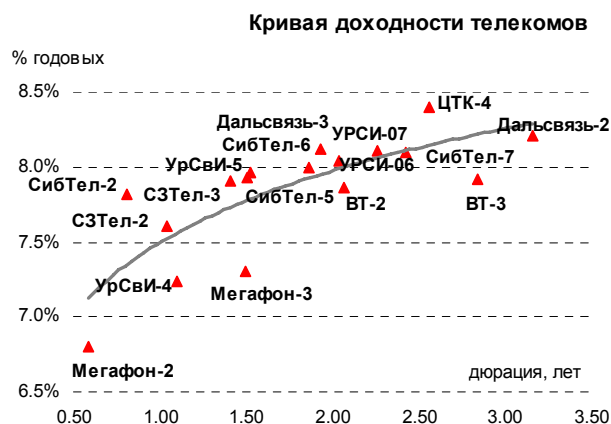
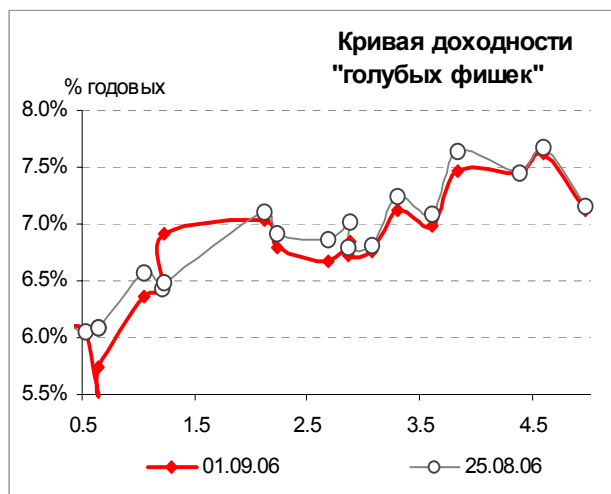
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	22.02.07	--	7.73%	0.05%	0.52	NA
АгрГруппа	400	20.05.09	21.11.07	11.50%	22.11.06	12.00%	--	-0.02%	0.50	NA
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	23.11.06	10.15%	--	-0.01%	0.45	NA
Юниаструмбанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	20.02.07	12.18%	--	0.06%	0.45	NA
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	19.10.06	--	7.93%	-0.34%	0.30	B+
ГорСупер	1 000	21.07.09	22.01.08	10.99%	24.10.06	11.02%	--	0.50%	0.20	NA
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	20.11.06	--	7.08%	0.23%	0.17	NA
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	14.00%	06.09.06	13.55%	--	-0.10%	0.11	NA
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	14.12.06	--	5.73%	0.25%	0.10	BBB-/A3
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	25.10.06	6.61%	--	0.13%	0.06	BB-/Ba3

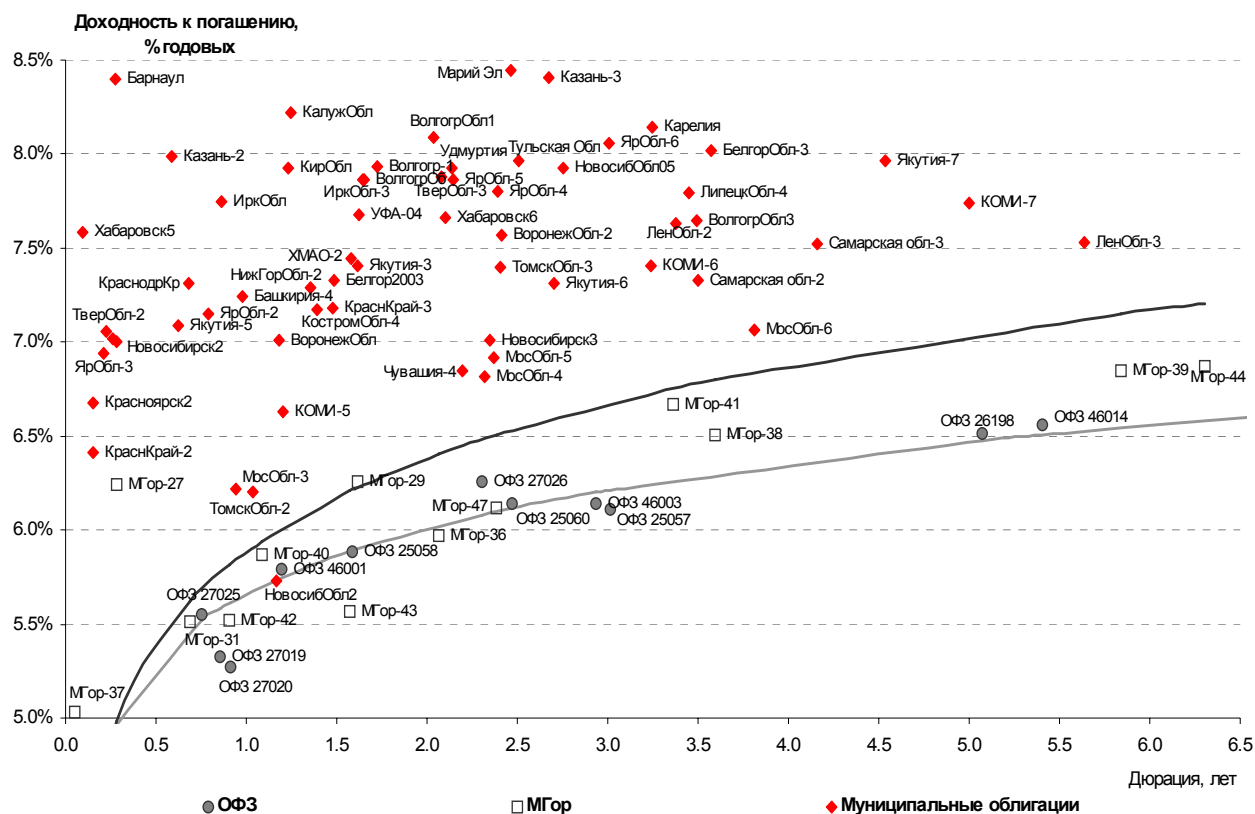
Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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 4 – 8 сентября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Центртелеком-5	05.09.06	3 000	30.08.11 (с амортизацией ей)	100	полгода	1-4-ый купоны – на конкурсе	04.09.08 – по номиналу	Банк Москвы
ОМЗ-5	05.09.06	1 500	30.08.11	100	полгода	1-6-ой купоны – на конкурсе	03.09.09 – по номиналу	Райффайзенбанк, Австрия
Автомир-Финанс	05.09.06	1 000	01.09.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Росбанк
ГТ ТЭЦ-Энерго-4	06.09.06	2 000	02.09.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Сбербанк РФ, ИБ КИТ-Финанс
Иркутская Область	07.09.06	3 000	24.11.10 с амортизацией ей	Внебиржевое размещение	4 мес	1-4-ый – 7,75%, 5-8-ой – 7,25%, 9-12-ый – 6,75%		Росбанк, Транскредитбанк
МОИА-2	07.09.06	3 000	07.09.11	100	полгода	На конкурсе	19.12.07 – по номиналу	Газпромбанк, БФА, ИФК РИГ групп-Финанс
СИБУР-Холдинг	07.09.06	1 500	01.11.12	Закрытая подписка	полгода	1 купон – 6%	Через полгода по номиналу	Газпромбанк

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

В понедельник агентство S&P подготовило сюрприз для российских инвесторов, повысив суверенный рейтинг на одну ступень до уровня BBB+. Вслед за повышением странового рейтинга, последовали аналогичные решения по ВЭБу и Российскому Банку Развития. Не исключено, что не за горами повышение рейтингов Москвы, а также корпоративных эмитентов и банков, чьи рейтинги имеют позитивный прогноз (прежде всего, - Газпромбанка).

Данная новость задаст характер торгам в течение первой половины недели, вернув на рынок спрос на длинные ликвидные активы – ОФЗ, облигации Москвы и Области, «голубые фишки» и «телекомы».

Однако значительное внимание и ресурсы участников рынка на этой неделе будут отвлечены на первичный рынок, где состоятся размещения общим объемом 13,5 млрд руб. Следующая неделя также обещает быть не менее активной в плане размещений, а всего в сентябре мы оцениваем объем первичного рынка на уровне около 70 млрд руб.

Несмотря на избыток рублевой ликвидности, не исключено, что инвесторы будут испытывать проблемы с абсорбированием предложенного объема займов, требуя дополнительной премии при размещении от эмитентов.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Прошлая неделя характеризовалась продолжением роста на долговом рынке, однако внутренние факторы в лице сокращения государственного внешнего долга временно утратили силу и спреды к КО США оставались на прежнем уровне (Россия-30 к 10-летним КО США давала премию около 110 б.п.). Рынок ориентировался на американские облигации, которые демонстрировали рост, вызванный предполагаемым окончанием цикла повышения процентных ставок. Уверенность в том, что ставка ФРС на следующем заседании сохранилась, хотя данные по ВВП и рынку труда продемонстрировали улучшение по сравнению с предыдущими периодами.

Настроение американских инвесторов передалось развивающимся рынкам и способствовало росту турецких и латиноамериканских бумаг.

Наши ожидания

Оптимистичное настроение инвесторов российского внешнедолгового рынка в начале сентября силиться, что обусловлено:

- (1) повышением суверенного рейтинга от наиболее консервативного агентства S&P, ранее опровергавшего возможность повышения рейтинга;
- (2) снижением уровня задолженности после окончания выплат по долгу СНГ;
- (3) спокойной обстановкой на американском рынке на фоне нерабочего понедельника и отсутствия ключевых экономических данных;
- (4) ростом цен на нефть в преддверии сезона ураганов в США;
- (5) либерализацией рынка и укреплением рубля.

После летних отпусков многие инвесторы, возможно, захотят пополнить портфели в ожидании последующих повышений корпоративных рейтингов агентством S&P и странового апгрейда от менее консервативного Moody's. К тому же повышение рейтинга допустит на рынок иностранных инвесторов, которые ранее воздерживались от покупки российских бумаг как высокорисковых.

В начале сентября на рынке ожидается ряд новых выпусков, в их числе еврооблигации следующих банков:

- Банка Зенит объемом \$250-300 млн сроком на 3 года;
- CLN Уралвнешторгбанка объемом \$70-100 млн сроком на 1 год;
- Субординированных еврооблигаций РСХБ сроком на 10 лет.

Кроме того, планируют выйти на рынок с дебютными валютными бумагами РУСАЛ и ТМК, которые пополнят ассортимент еврооблигаций металлургического сектора.

Наш прогноз по еврооблигациям российских эмитентов, как и ранее, позитивен. Предпочтение отдается квазисуверенным еврооблигациям, которые являются первыми претендентами на повышение рейтинга.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
04.сен	США	Выходной день в США (День Труда)
	ЕС	Инфляция в зоне евро
05.сен	ЕС	Розничные продажи
	США	Количество увольнений
06.сен	США	Индекс потребительского доверия ABC
	США	Производительность труда в сфере услуг
	США	Стоимость единицы рабочей силы
	США	Индекс деловой активности в непроизводственной сфере от ISM
	США	Бежевая Книга ФРС
	США	Запасы топлива
07.сен	Великобритания	Банк Англии примет решение по поводу ключевой ставки
	США	Обращения за пособиями по безработице
	США	Оптовые запасы
08.сен	Япония	Банк Японии примет решение по поводу ключевой ставки, опубликует ежемесячный доклад по экономике
	США	Потребительский кредит

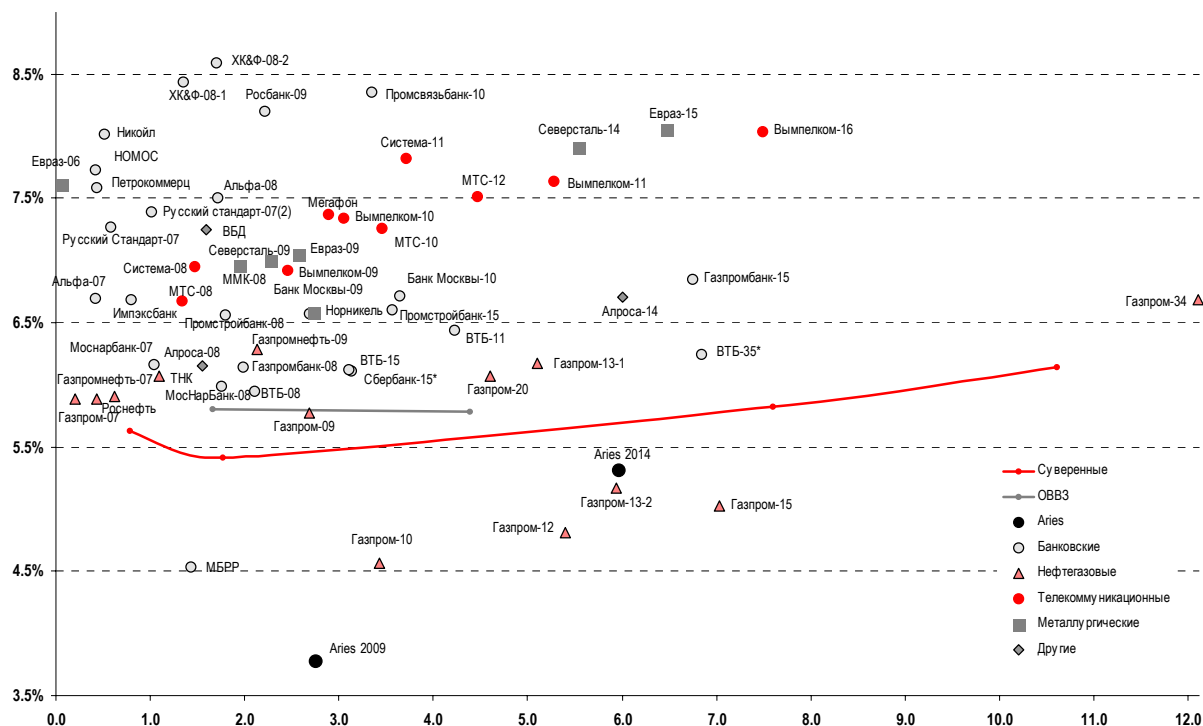
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Сред к безриск. ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Суверенные											
Евро-07	26.06.07	0.78	26.12.06	10.000%	103.38	-0.06%	5.6%	60	5.1	0.08	2400
Евро-10	31.03.10	1.77	30.09.06	8.250%	104.56	0.10%	5.4%	62	2.5	0.19	2826
Евро-18	24.07.18	7.68	24.01.07	11.000%	143.56	0.39%	5.9%	114	0.4	1.08	3467
Евро-28	24.06.28	10.61	24.12.06	12.750%	178.75	0.49%	6.1%	137	0.8	1.87	2500
Евро-30	31.03.30	7.60	30.09.06	5.000%	111.31	0.56%	5.8%	109	-1.9	0.81	20310
ОВВЗ											
Минфин 5	14.05.08	1.66	14.05.07	3.000%	95.63	0.26%	5.8%	98	-4.1	0.56	2707
Минфин 7	14.05.11	4.38	14.05.07	3.000%	88.88	0.14%	5.8%	109	4.6	0.71	1750
Минфин 8	14.11.07	0.66	14.11.06	3.000%	98.00	0.26%	6.1%	104	-25.6	0.06	1322
Aries											
Aries 2007	25.10.07		25.10.06	6.710%	103.53	-0.04%					2000
Aries 2009	25.10.09	2.75	25.10.06	7.750%	111.53	-0.01%	3.8%	24	-1.1	0.31	1000
Aries 2014	25.10.14	5.96	25.10.06	9.600%	128.05	0.08%	5.3%	61	4.5	0.76	2436
Субфедеральные											
Москва-11	12.10.11	4.30	12.10.06	6.450%	107.80	0.08%	4.7%	112	-0.1	0.47	374

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

Бумага	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена	Изм. за неделю, %	Доход к погашению	Спред к безрисковой ставке	Изм. спреда	DV01	Объем выпуска, млн
Банковские											
Альфа-Банк-07	09.02.07	0.43	09.02.07	7.750%	100.42	0.01%	6.7%	162	-0.4	0.04	150
Альфа-Банк-08	02.07.08	1.71	02.01.07	7.750%	100.40	0.02%	7.5%	269	8.0	0.17	250
Альфа-Банк-11	15.03.11	3.88	15.09.06	6.746%	100.00	0.00%	6.7%	206	7.6	0.39	350
Альфа-Банк-15*	09.12.15	6.44	09.12.06	8.625%	100.69	0.56%	8.5%	381	-2.6	0.63	225
Банк Москвы-09	28.09.09	2.69	28.09.06	8.000%	103.89	0.09%	6.6%	187	5.5	0.28	250
Банк Москвы-10	26.11.10	3.64	26.11.06	7.375%	102.39	0.01%	6.7%	202	7.5	0.37	300
Внешторгбанк-08	11.12.08	2.11	11.12.06	6.875%	101.92	0.04%	5.9%	120	7.7	0.21	550
Внешторгбанк-11	12.10.11	4.23	12.10.06	7.500%	105.90	0.22%	6.4%	175	3.1	14.04	450
Внешторгбанк-15*	04.02.15	3.11	04.02.07	6.315%	100.58	0.42%	6.1%	143	-5.0	-6.04	750
Внешторгбанк-35*	02.07.35	6.84	02.01.07	6.250%	99.99	0.34%	6.2%	154	1.1	1.32	1000
Газпромбанк-08	30.10.08	1.98	30.10.06	7.250%	102.19	0.24%	6.1%	138	-2.2	0.20	1050
Газпромбанк-15	23.09.15	6.75	23.09.06	6.500%	97.66	0.11%	6.9%	214	4.6	0.66	1000
Импэксбанк	29.06.07	0.79	29.12.06	9.000%	101.79	0.12%	6.7%	165	-13.7	0.08	100
МБРР	03.03.08	1.43	03.09.06	8.625%	105.84	0.44%	4.5%	-35	-25.5	0.15	150
МДМ-Банк-06	23.09.06	0.05	23.09.06	9.375%	100.00	-0.05%	9.0%	379	74.9	0.00	200
МосНарБанк-07	05.10.07	1.04	05.10.06	7.191%	101.06	-0.02%	6.2%	119	6.2	0.10	200
МосНарБанк-08	30.06.08	1.75	31.12.06	4.375%	97.25	0.06%	6.0%	119	7.4	0.17	150
НИКойл	19.03.07	0.51	19.09.06	9.000%	100.50	0.00%	8.0%	292	2.1	0.05	150
НОМОС-банк	13.02.07	0.44	13.02.07	9.125%	100.63	-0.05%	7.6%	251	11.2	0.04	125
Петрокоммерц	09.02.07	0.43	09.02.07	9.000%	100.50	0.00%	7.7%	265	1.0	0.04	120
Промстройбанк-08	29.07.08	1.80	29.01.07	6.875%	100.54	-0.07%	6.6%	656	3.6	0.18	300
Промстройбанк-15	29.09.15	3.56	29.09.06	6.200%	98.59	0.35%	6.6%	660	-9.6	13.52	400
Промсвязьбанк-06	27.10.06	0.14	27.10.06	10.250%	100.48	-0.03%	10.0%	487	6.1	4.95	200
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.34	04.10.06	8.750%	101.78	2.01%	8.4%	367	-35.7	5.29	200
Росбанк-09	24.09.09	2.22	24.09.06	9.750%	103.56	0.01%	8.2%	346	10.1	0.18	300
Русский стандарт-07	14.04.07	0.58	14.10.06	8.750%	100.85	0.11%	7.3%	218	-17.0	0.06	300
Русский стандарт-07(2)	28.09.07	1.01	28.09.06	7.800%	100.40	0.04%	7.4%	241	2.2	0.10	300
Сбербанк-06	24.10.06		24.10.06	7.141%	100.07	0.01%					1000
Сбербанк-15*	11.02.15	3.13	11.02.07	6.230%	100.37	0.43%	6.1%	142	-5.3	-3.60	1000
ХК&Ф-08-1	04.02.08	1.35	04.02.07	9.125%	100.88	0.10%	8.4%	354	-0.5	0.13	150
ХК&Ф-08-2	30.06.08	1.70	31.12.06	8.625%	100.03	0.25%	8.6%	378	-5.7	0.17	275

Нефтегазовые

Газпром-07	25.04.07	0.61	25.10.06	9.125%	101.97	-0.03%	5.9%	82	1.9	0.06	500
Газпром-09	21.10.09	2.68	21.10.06	10.500%	113.33	0.11%	5.8%	107	3.4	0.31	700
Газпром-10	27.09.10	3.43	27.09.06	7.800%	111.74	-0.03%	4.6%	101	0.9	0.39	1000
Газпром-12	09.12.12	5.40	09.12.06	4.560%	98.67	0.38%	4.8%	118	-3.6	0.53	1000
Газпром-13-1	01.03.13	5.10	01.03.07	9.625%	118.19	0.12%	6.2%	149	3.4	0.59	1750
Газпром-13-2	22.07.13	5.94	22.01.07	4.505%	96.20	0.30%	5.2%	47	1.4	0.56	1222
Газпром-13А	22.07.13	3.66	22.01.07	5.625%	99.10	0.22%	3.2%	-153	-1.4	0.27	647
Газпром-15	01.06.15	7.03	01.06.07	5.875%	105.84	0.44%	5.0%	32	-0.4	0.72	1000
Газпром-20	01.02.20	4.60	01.02.07	7.201%	104.78	0.01%	6.1%	138	6.5	0.43	1250
Газпром-34	28.04.34	12.10	28.10.06	8.625%	124.36	0.45%	6.7%	188	1.7	1.49	1200
Газпром-34 (пут)	28.04.14	5.83	00.01.00	0.000%	100.00	0.00%	4.8%	8	-1.9	0.73	0
Роснефть	20.11.06	0.21	20.11.06	12.750%	101.35	-0.10%	5.9%	84	2.2	0.02	150
Сибнефть-07	13.02.07	0.44	13.02.07	11.500%	102.37	-0.01%	5.9%	80	-12.0	0.04	400
Сибнефть-09	15.01.09	2.13	15.01.07	10.750%	109.63	0.00%	6.3%	154	7.4	0.23	500
ТНК-ВР-07	06.11.07	1.09	06.11.06	11.000%	105.45	0.05%	6.1%	111	-3.7	0.12	700
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.19	18.01.07	6.875%	102.00	0.51%	6.4%	170	-5.5	0.42	500
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.14	18.01.07	7.500%	104.12	0.65%	6.9%	220	-3.2	0.73	1000

Телекоммуникационные

АФК Система-08	14.04.08	1.47	14.10.06	10.250%	104.92	0.05%	6.9%	208	2.3	0.15	350
АФК Система-11	28.01.11	3.72	28.01.07	8.875%	103.82	0.05%	7.8%	314	6.2	0.37	350
Вымпелком-09	16.06.09	2.46	16.12.06	10.000%	107.64	0.04%	6.9%	220	6.6	0.26	450
Вымпелком-10	11.02.10	3.06	11.02.07	8.000%	101.95	-0.15%	7.3%	265	13.5	0.30	300
Вымпелком-11	22.10.11	5.28	22.10.06	8.375%	103.96	0.28%	7.6%	294	1.2	9.28	300
Мегафон	10.12.09	2.89	10.12.06	8.000%	101.78	-0.03%	7.4%	268	9.9	0.29	375
МТС-08	30.01.08	1.33	30.01.07	9.750%	104.03	-0.09%	6.7%	177	11.0	0.14	400
МТС-10	14.10.10	3.46	14.10.06	8.375%	103.88	0.34%	7.3%	257	-1.8	0.36	400
МТС-12	28.01.12	4.46	28.01.07	8.000%	102.12	0.18%	7.5%	282	2.5	0.44	400

Металлургические

Евразхолдинг-06	25.09.06	0.05	25.09.06	8.875%	100.05	-0.01%	7.6%	243	-8.1	0.01	175
Евразхолдинг-09	03.08.09	2.57	03.02.07	10.875%	109.89	0.05%	7.0%	234	5.4	0.27	300
Евразхолдинг-15	10.11.15	6.46	10.11.06	8.250%	101.22	-0.13%	8.1%	806	2.0	0.65	750
ММК-08	21.10.08	1.94	21.10.06	8.000%	102.01	0.14%	7.0%	220	2.8	0.20	300
Норильский Никель	30.09.09	2.73	30.09.06	7.125%	101.47	-0.04%	6.6%	189	10.5	0.28	500
Северсталь-09	24.02.09	2.27	24.02.07	8.625%	103.62	0.09%	7.0%	227	5.0	0.23	325
Северсталь-14	19.04.14	5.53	19.10.06	9.250%	107.51	-0.08%	7.9%	322	7.8	0.59	375

Другие

Алроса-08	06.05.08	1.55	06.11.06	8.125%	103.07	0.05%	6.2%	130	3.9	0.16	500
Алроса-14	17.11.14	6.01	17.11.06	8.875%	113.46	0.13%	6.7%	201	3.9	0.67	500
Вимм-Билль-Данн	21.05.08	1.59	21.11.06	8.500%	101.96	0.11%	7.2%	241	1.1	0.16	150

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход к погашению	Текущая доходность	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury	15.02.15	8.0	101.172	0.5%	4.73	4.82	4.875	
U.S. Treasury	15.02.31	16.2	94.203	0.9%	4.87	4.78	4.500	
Brazil-10	15.04.10	3.0	120.625	0.2%	5.60	9.95	12.000	BB
Brazil-30	06.03.30	10.4	160.938	1.2%	6.95	7.61	12.250	BB
Colombia-10	09.07.10	3.3	114.500	-0.3%	6.19	9.17	10.500	BB
Colombia-33	28.01.33	11.3	135.875	0.9%	7.29	7.64	10.375	BB
Kazakhstan-07	11.05.07	0.7	103.938	0.2%	5.12	10.70	11.125	BBB-
Mexico-10	01.02.10	3.0	113.875	-0.0%	5.35	8.67	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.1	158.688	0.2%	6.27	7.25	11.500	BBB
Mexico-31	08.04.33	12.5	116.000	0.4%	6.26	6.47	7.500	BBB
Philippines-10	16.03.10	3.0	111.125	0.1%	6.31	8.89	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.3	131.750	1.8%	7.44	8.06	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	104.563	0.1%	5.42	7.54	8.250	BBB-
Russia-30	31.03.30	7.6	111.313	0.6%	5.82	5.68	5.000	BBB-
Turkey-13	14.01.13	4.8	120.563	0.4%	6.94	9.12	11.000	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.4	148.938	1.2%	7.43	7.97	11.875	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.5	101.352	-0.1%	8.47	10.85	11.000	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.4	106.188	-0.0%	6.50	8.01	7.650	BB-
IBM Corporation	01.11.19	8.6	110.685	-0.7%	5.38	6.55	8.375	A+
IBM Corporation	15.06.13	5.5	127.917	1.7%	5.41	6.78	7.500	A+
Ford Motor Corp	15.09.11	3.9	95.500	-5.2%	10.68	7.44	9.500	B+ /-
Ford Motor Corp	16.07.31	10.1	78.875	0.5%	9.72	9.71	7.450	B+ /-
General Motors	15.04.16	6.5	83.000	-1.5%	10.56	8.07	7.700	B- /-
General Motors	01.05.28	10.1	77.750	-0.5%	9.12	8.88	6.750	B- /-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

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

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

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

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