

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Инфляция в РФ в сентябре совпала с ожиданиями, достигнув 7,2% с начала года. Мы сохраняем годовой прогноз на уровне 9,5%**

✓ **Денежный и валютный рынки**

Ожидания роста курса российской валюты ослабевают – Банк России снова вышел на рынок, чтобы не допустить чрезмерного укрепления рубля, а на рынке FOREX евро продолжает терять позиции. Участники валютного рынка будут прислушиваться к высказываниям Ж.К. Трише на выступлении перед Европарламентом в Брюсселе и конференции Банка России в Дрездене, следить за инфляцией в Германии и Франции. В США выйдут данные по торговому дефициту и протокол прошлого заседания ФРС с комментариями.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

В случае продолжения обесценения рубля внутренний долговой рынок останется под давлением, несмотря на низкий объем первичных размещений.

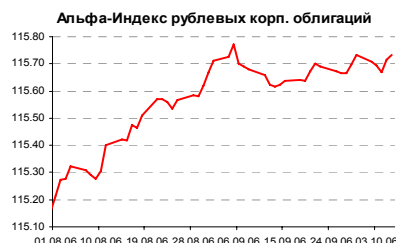
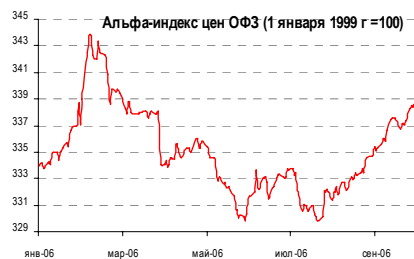
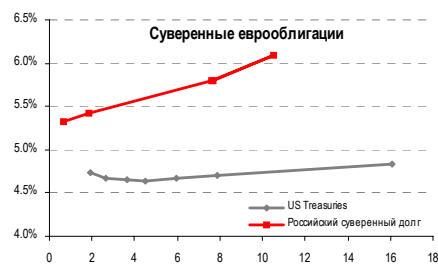
Мы считаем преждевременным фиксацию прибыли по «телекомам», ожидая хороших финансовых результатов компаний по итогам первого полугодия.

✓ **Рынок еврооблигаций**

На рынке российского суверенного долга сохранится боковой тренд – ожидания участников рынка по поводу ставок сформированы, и протокол прошлого заседания ФРС и Бежевая книга, скорее всего, не принесут сюрпризов. Игроки будут ждать следующей недели, когда будут опубликованы ключевые данные по инфляции в США.

Основные индикаторы

		% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.70	0.07
Доходность 30-летних КО США, %	4.84	0.07
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	59.61	-0.17%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	62.34	-0.94%
Цена на нефть Urals, \$/брл	55.84	-1.15%
Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.8102	0.11%
Валютный курс, \$/евро	1.2727	-1.24%
PTC	1 523	-0.35%
DJA	11 727	1.47%
S&P 500	1 334	1.03%



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	6
Рынок еврооблигаций	12
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	13

Макроэкономические новости

Инфляция в РФ в сентябре совпала с ожиданиями, достигнув 7,2% с начала года. Мы сохраняем годовой прогноз на уровне 9,5%

По данным Росстата, в сентябре рост потребительских цен составил 0,1%. Таким образом, за 9 месяцев 2006 г инфляция достигла 7,2% годовых. Более всего в сентябре выросли цены на непродовольственные товары – на 0,8%. Тарифы на платные услуги населению за месяц поднялись в среднем на 0,5%. Цены на продовольственные товары в сентябре в среднем снизились на 0,6%, а без учета плодоовощной продукции они, наоборот, повысились на 0,6%.

По-прежнему опережающий рост цен в сентябре продемонстрировали бензин (+2,7%) и алкогольная продукция (+1,1%). Среди платных услуг населению значительнее всего выросли тарифы на услуги образования (+7,1%), что является типичным для начала учебного года.

В целом, сентябрьские показатели укладываются в прогноз МЭРТа и несколько ниже нашего прогноза. Однакостораживающим является рост ядра индекса инфляции (очищенный от сезонных факторов показатель) в сентябре на 0,8%. Столь высокий показатель ядра, наряду с возобновлением рублевой эмиссии со стороны ЦБ через операции на валютном рынке (в последнюю неделю сентября рост резервов составил \$5,6 млрд) ставят под сомнение удержание годового показателя на уровне 9%. Мы сохраняем свой прогноз по годовой инфляции на уровне 9,5%.

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

В начале прошлой недели поддержка курсу рубля поступила со стороны рынка FOREX, где европейская валюта укрепляла позиции перед заседанием ЕЦБ по ставкам. Однако после повышения ставки на 25 б.п., до 3,25% годовых, евро вновь стало терять позиции против доллара – последней каплей стали данные по рынку труда в США, которые привели к снижению курса европейской валюты до 1,26 \$/евро и рубля до 26,82 руб/\$.

Банк России вернулся на валютный рынок с поддержкой доллара – после публикации умеренных данных по инфляции в сентябре озабоченность вновь стало вызывать чрезмерное укрепление российской валюты. Ставки МБК на фоне начала месяца опустились ниже 3% годовых, несмотря на большой объем размещений на первичном рынке.

Наши ожидания

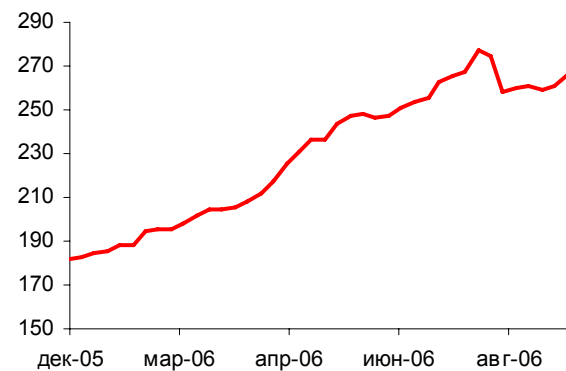
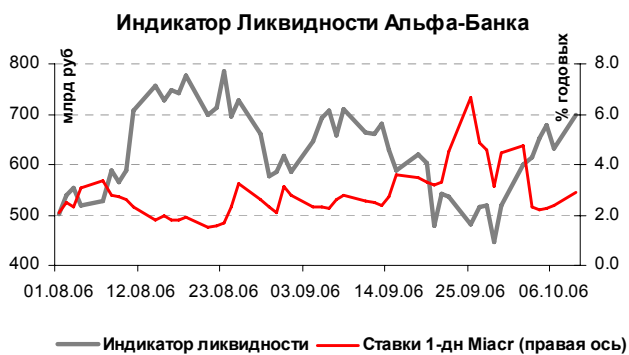
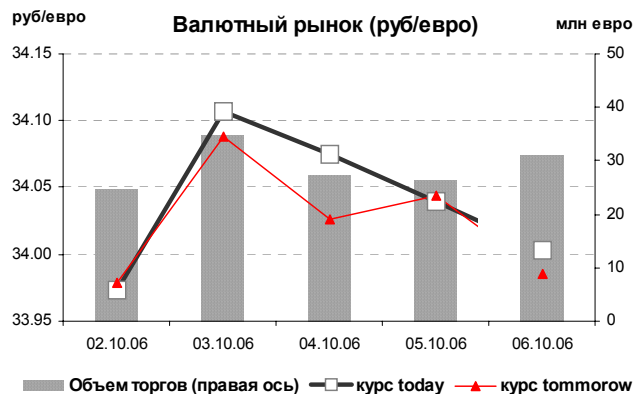
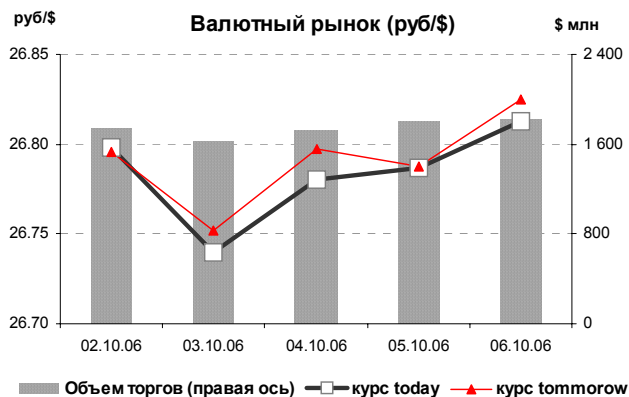
Ожидания роста курса российской валюты ослабевают – Банк России снова вышел на рынок, чтобы не допустить чрезмерного укрепления рубля, а на рынке FOREX евро продолжает терять позиции. Пробиты важные технические уровни сопротивления на \$/евро, что позволяет ожидать дальнейшего снижения евровалюты. На этой неделе участники валютного рынка будут прислушиваться к высказываниям Ж.К. Трише на выступлении перед Европарламентом в Брюсселе и конференции Банка России в Дрездене, следить за инфляцией в Германии и Франции. В США выйдут данные по торговому дефициту и протокол прошлого заседания ФРС с комментариями.

Ставки МБК останутся в р-не 3% годовых до пятницы, в пятницу ситуация с ликвидностью ухудшится в преддверии налоговых выплат, запланированных на понедельник.

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

Дата		Событие	Сумма, млн руб
09.10.06	↑	Выплата 4-го купона по облигациям ЮТК-3 по ставке 10.90% годовых	191
10.10.06	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Газпром-5 по ставке 7.58% годовых	189
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ТуранАлем-Финанс по ставке 6.40% годовых	96
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций ТуранАлем Финанс по номиналу	3 000
	↑	Выплата 3-го купона по облигациям РТК Лизинг-4 по ставке 8.80% годовых и амортизация 15% от номинала	407
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций ТВЗ-1	805
	↓	Уплата акцизов на нефтепродукты	
11.10.06	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Томская Обл-2 по ставке 11% годовых	33
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Казань-2 по ставке 10% годовых	25
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций г. Брянска	214
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Волгабурмаш по ставке 11.10% годовых	33
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Волгабурмаш по номиналу	600
12.10.06	↓	Размещение 4-го выпуска ФСК ЭЭС по номиналу	6 000
	↓	Размещение облигаций ИК Рубин по номиналу	1 200
	↓	Размещение облигаций г. Липецка по номиналу	300
	↓	ЦБ проведет аукцион по размещению ОБР с датой обратного выкупа 15/03/07	10 000
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям Лаверна по ставке 11.25% годовых	56
	↑	Выплата 5-го купона по облигациям Мегафон-2 по ставке 9.28% годовых	69
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям Дикая Орхидея по ставке 11.30% годовых	28
	↑	Выплата купона по облигациям Севкабель-Финанс по ставке 12.50% годовых	15
13.10.06	↑	Выплата 3-го купона по облигациям КБ Элетроника по ставке 12.75% годовых	32
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций КБ Элетроника по номиналу	500
16.10.06	↓	Уплата акцизов, ЕСН, обязательных страховых платежей	75 000

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Сокращение позиций перед размещениями...

Несмотря на начало месяца и улучшение ситуации на денежном рынке, в секторе рублевого долга на прошлой неделе преобладали продажи. Большой объем размещений – 30 млрд руб по номиналу – вынуждал инвесторов сокращать позиции в уже имеющихся бумагах. В частности, перед размещением облигаций АИЖК, ОГК-5 давлению подверглись облигации 1-го эшелона и энергетического сектора.

Фиксация в телекомах...

Кроме того, в начале октября наблюдались продажи облигаций телекоммуникационных компаний. Инвесторы решили зафиксировать прибыль по бумагам после недавнего повышения их рейтингов агентством S&P.

Ослабление рубля к доллару США...

Вторым фактором давления на цены стала смена ожиданий относительно возможного укрепления рубля до конца текущего года. Если данные по инфляции за август и немедленная реакция ЦБ вызвали надежду на укрепление рубля в пределах 30 коп к декабрю 2006 г, то инфляционные данные за сентябрь оказались в пределах официальных прогнозов. Более того, ЦБ, практически не участвовавший в валютном рынке в течение всего сентября, в последнюю неделю вышел с покупкой валюты (на сумму \$5,6 млрд), тем самым дав понять, что его позиция по вопросу удержания инфляции не столь жесткая, как предполагали участники рынка.

Первичный рынок: высокий спрос на облигации с доходностью выше 10% годовых

Тем не менее, характер первичных размещений свидетельствует о том, что в перспективе 1-2 месяцев инвесторы ожидают постепенного снижения доходностей. Спрос на новые выпуски, несмотря на блокировку средств, остается высоким, а итоги размещений – лучше предварительных прогнозов организаторов.

Итоги размещений 2-6 октября

Выпуск	Объем эмиссии, млн руб	Дата размещения	Срок до погашения/оферты	Прогноз по доходности	Доходность по итогам аукциона
Банк СОЮЗ	2 000	03.10.06	3 года	8,4-8,5%	8,54%
Разгуляй-Финанс	2 500	03.10.06	1,5 года	11,0-11,5%	10,51%
СНХЗ-Финанс	1 000	03.10.06	1 год	10,75-11,25%	10,99%
Агрика	1 000	03.10.06	1,5 года	12,15-12,68%	12,15%
АИЖК-7	4 000	04.10.06	15.07.16	120-140 б.п. к ОФЗ	7,90%
АИЖК-8	5 000	04.10.06	15.06.18	120-140 б.п. к ОФЗ	7,85%
МДМ-Банк	6 000	05.10.06	1 год	8,00%	7,74%
ОГК-5	5 000	05.10.06	3 года	7,9-8,3%	7,64%
Банк Северная Казна	1 000	05.10.06	1 год	10,75-11,0%	11,19%

Более того, значительный интерес участников рынка сконцентрирован в облигациях 3-го эшелона с доходностью выше 10% годовых. Это связано с тем, что в отличие от «голубых фишек», демонстрировавших ценовой рост, начиная с середины августа, менее ликвидные выпуски еще не отыграли произошедшее улучшение конъюнктуры, что привело к расширению спреда между 3-им и 1-ым эшелонами. Инвесторы ожидают сокращения разницы в доходностях до конца года, активно покупая облигации 3-го эшелона на первичном рынке.

Окончание размещений способствовало возвращению части незадействованных средств на первичный рынок. Начиная с четверга в секторе рублевого долга наблюдалась коррекция цен вверх.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата oferty	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Доход к offerте, %	Доход к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	-0.06	--	7.40	206.53
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	-0.06	--	6.77	199.37
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	0.14	--	8.11	132.00
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	0.26	9.31	--	131.41
МегаФон-3	3 000	15.04.08	--	9.25%	-0.05	--	7.27	112.32
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	-0.01	8.83	--	112.18
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	-0.09	--	7.01	111.51
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	-0.13	--	6.95	107.32
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	-0.03	--	8.30	104.69
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	0.31	4.42	7.93	96.38
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	-0.06	9.96	--	88.99
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	-0.03	7.58	--	87.68
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	-0.23	10.32	--	82.44
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	0.12	7.51	--	82.16
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	0.01	--	8.78	81.44
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	-0.46	--	8.67	79.17
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	-0.13	--	7.59	76.18
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	-0.12	8.49	--	76.14
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	0.03	--	6.74	74.92
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	-0.16	8.90	--	74.05
РТК Лиз-5	2 250	12.08.10	16.08.07	8.80%	-0.05	8.53	--	70.21
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	-0.03	--	8.19	68.89
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	-0.10	7.91	--	65.68
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	13.07.07	10.50%	0.11	10.58	--	61.99
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	0.05	10.62	--	60.23
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	-0.17	--	8.63	59.66
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	0.06	--	11.69	57.34
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	-0.13	8.37	--	54.34
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	0.41	11.93	--	53.72
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	0.05	--	7.91	52.64
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	0.10	7.82	--	50.19
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	0.49	11.19	--	47.49
Аптеки36иб	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	-0.42	10.11	9.56	47.36
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	0.15	12.18	--	46.55
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	0.20	--	12.91	46.46
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	-0.07	11.93	--	44.56
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	-0.08	--	8.38	42.82
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	0.00	13.26	--	41.94
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	-0.16	--	6.80	39.07
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	-0.17	--	12.00	38.14
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	0.03	10.14	--	36.89
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	0.03	12.31	--	36.43
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	-0.10	9.63	--	35.37
Банк НФК	1 000	12.05.09	07.05.07	9.80%	0.00	10.15	--	33.04
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	-0.10	--	7.39	31.67
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	0.25	7.65	--	30.85
ЛекФин-2	1 300	17.02.09	21.08.07	10.25%	0.15	10.61	--	30.49
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	-0.02	13.40	--	30.33
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	0.02	--	8.41	30.19
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	0.01	9.41	--	30.14
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	0.37	10.27	--	29.85
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	-0.14	--	7.91	29.51
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	-0.09	--	10.63	29.48
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	-0.10	8.88	--	28.74
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	-0.10	11.81	--	27.89
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	-0.09	--	7.26	27.69
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	-0.05	11.87	--	27.55
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	0.25	--	8.32	27.41
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	-0.02	--	5.81	26.14
НИКОСХИМ	750	14.12.06	--	14.00%	-0.02	--	9.92	25.97
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.18	--	8.41	25.35

СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	-0.01	11.58	--	25.21
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	-0.01	--	7.33	24.85
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	-0.01	10.79	--	24.63
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	-0.53	12.98	--	24.14
МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	0.21	12.53	--	23.77
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	-0.06	7.68	--	23.39
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	0.00	9.98	--	22.40
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	0.01	--	8.31	22.04
НИТОЛ	1 000	16.12.08	19.12.06	12.00%	-0.25	9.24	--	21.62
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	0.03	10.41	--	21.20
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	-0.16	--	7.13	21.05
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	0.14	--	8.80	20.54
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	-0.21	8.45	--	20.02
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	0.00	--	8.56	19.16
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	0.16	--	7.82	19.10
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	0.06	9.07	--	18.61
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	0.07	12.23	13.30	18.58
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	-0.07	--	9.56	18.58
СибАкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	-0.94	--	9.71	18.48
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	0.15	--	8.05	17.29
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	0.09	9.54	--	17.06
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	0.03	--	8.19	16.96
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	20.10.06	12.04%	-0.12	--	10.65	16.37
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	-0.13	--	7.11	16.06
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	-0.01	11.97	--	15.63
МартаФ-3	2 000	02.08.11	05.02.08	13.00%	0.13	13.52	--	15.05
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	0.10	7.91	--	15.03
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	-0.01	13.63	--	14.82
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	0.18	7.75	--	14.76
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	-0.09	--	5.24	14.70
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	0.16	--	8.79	14.69
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	0.02	11.64	--	14.49
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	0.27	--	10.69	14.17
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	0.23	13.28	--	14.15
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	0.15	14.26	--	14.15
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	-0.55	--	9.18	13.81
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	-0.07	8.96	--	13.07
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	0.18	8.51	--	12.80
Разгуляй-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	0.21	10.05	--	12.55
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	0.02	13.72	13.52	12.32
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	0.30	14.83	--	12.10
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	-0.20	10.30	--	12.02
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	0.09	12.29	--	11.65
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	0.05	9.63	--	11.46
УралВагЗ-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	-0.01	8.76	--	11.42
МИР-Финанс	1 000	27.12.07	27.12.06	9.89%	-0.03	9.90	--	11.38
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	0.33	9.23	--	11.11
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	-0.24	16.18	--	11.10
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	-0.03	11.66	--	11.05
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	0.32	--	8.21	11.02
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	0.32	--	7.08	10.79
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	-0.07	10.29	--	10.55
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	-0.05	--	10.14	10.54
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	0.21	--	7.46	10.38
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	-0.05	--	6.07	10.30
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	0.06	--	7.97	10.15
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	0.05	9.49	--	10.12
ТД Спартак	500	23.01.08	24.01.07	14.30%	0.00	12.77	--	10.05
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	0.10	8.92	--	9.99
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	-0.06	8.74	--	9.92
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	0.15	--	9.86	9.85
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	0.02	11.87	--	9.77
ЦУН-1	1 000	22.04.10	24.04.08	12.00%	-0.11	11.79	--	9.57
Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	-0.17	--	13.25	9.26
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	0.19	--	11.98	9.16
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	0.06	9.05	--	9.08
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	-0.03	12.29	--	8.83
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	-0.15	10.88	--	8.79
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	-0.13	--	5.74	8.68
Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	0.15	--	10.05	8.31
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	0.05	11.46	--	8.23
РусСтанд-5	5 000	09.09.10	23.03.07	7.60%	0.35	7.97	--	8.19
ЮниаструмБанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	-0.08	12.35	--	8.03

ПРОвиант	500	08.03.07	--	12.00%	-0.05	--	11.38	7.99
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	-0.40	9.38	--	7.72
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	-0.05	7.47	--	7.60
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	0.00	9.95	--	7.50
ОГО-1	935	22.04.07	--	15.50%	-0.04	--	13.29	7.28
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	-0.14	8.23	--	7.09
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	-0.06	10.27	--	7.07
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	0.03	10.02	--	7.07
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	0.00	10.63	--	7.03
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	0.00	7.43	--	6.69
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	0.00	12.33	--	6.64
УралВагЗ	2 000	30.09.08	16.11.06	9.40%	0.03	--	9.33	6.60
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	-0.12	7.58	--	6.59
ГорСупер	1 000	21.07.09	22.01.08	10.99%	0.05	10.86	--	6.57
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	0.25	--	7.18	6.50
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	0.00	6.50	--	6.46
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	-0.06	--	10.89	6.37
РусСтанд-3	2 000	22.08.07	--	8.40%	0.33	--	8.07	6.04
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	0.00	--	7.41	5.89
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	0.00	--	10.56	5.70
МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	-0.11	--	15.42	5.68
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	-0.18	5.97	6.84	5.63
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	02.07.07	9.70%	-0.05	9.15	--	5.46
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	0.10	11.12	--	5.42
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	0.00	13.34	--	5.32
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	0.15	--	8.93	5.29
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	0.05	--	8.85	5.27
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	-0.49	--	8.33	5.24
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	-0.23	--	9.26	5.24
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	0.09	10.69	--	5.23
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	-0.20	--	10.71	5.06
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	0.00	8.92	--	5.05
ВТБ-5	15 000	17.10.13	26.04.07	6.20%	-0.08	5.38	--	5.03
РусАлФ-2	5 000	20.05.07	--	8.00%	0.10	--	7.09	5.02
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	-0.16	12.81	--	5.01
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	0.02	10.01	--	5.01
СлавИнвБанк2	900	27.10.08	30.04.07	10.00%	0.00	10.22	--	5.00
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	-0.14	8.64	--	4.94
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	0.18	8.02	--	4.88
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	--	10.95%	0.05	--	8.73	4.86
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	0.24	--	14.47	4.76
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	-0.38	--	6.89	4.54
ТКБ-1	800	01.06.09	27.05.07	10.50%	0.10	10.73	--	4.41
СОК-Авто	1 100	24.04.08	26.10.06	12.60%	-0.07	12.63	--	4.35
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	0.01	8.49	--	4.31
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	-0.06	9.28	--	4.27
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	-0.09	11.26	--	4.14
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	-0.06	11.54	--	4.12
УрСви-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	0.20	--	7.60	4.09
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	0.00	--	10.20	4.06
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	-0.03	8.11	--	4.05
СПб-Банк	1 000	22.06.09	17.06.07	9.60%	-0.17	10.59	--	4.00
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	-0.01	13.05	--	3.92
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	-0.01	13.67	--	3.82
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	0.11	9.25	--	3.78
ФинКонтракт	700	04.09.07	--	11.70%	0.30	--	12.08	3.77
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	0.05	10.77	--	3.51
Марийский НПЗ	800	16.12.08	19.06.07	12.40%	0.10	11.75	--	3.38
Автобан-Инв	250	23.09.08	25.09.07	13.00%	0.03	13.21	--	3.24
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	-0.10	--	9.16	2.55
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	0.13	16.39	--	2.46
СУЭК-2	1 000	15.02.07	--	8.50%	0.09	--	5.20	2.42
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	-0.01	13.65	--	2.33
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	-1.45	12.85	--	2.32
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	-0.12	13.18	--	2.31
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	-0.17	12.87	--	2.29
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	0.01	11.30	--	2.23
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	-0.19	8.00	--	2.11
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	-0.01	8.24	--	2.05
СтолГастрономы	1 500	20.08.09	21.08.08	8.60%	0.20	8.65	--	2.05
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	0.19	13.83	--	2.01
Кора	1 000	14.07.09	15.01.08	12.00%	0.00	12.02	--	2.01
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	0.15	12.38	--	2.01

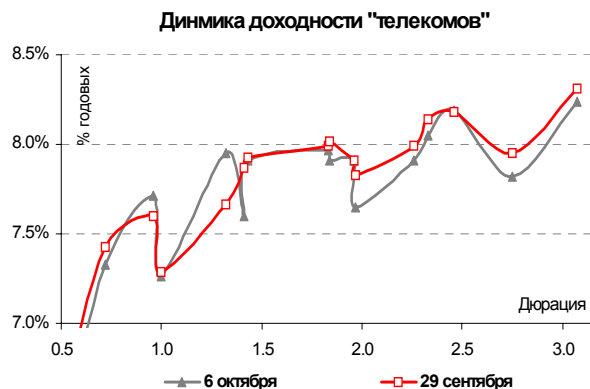
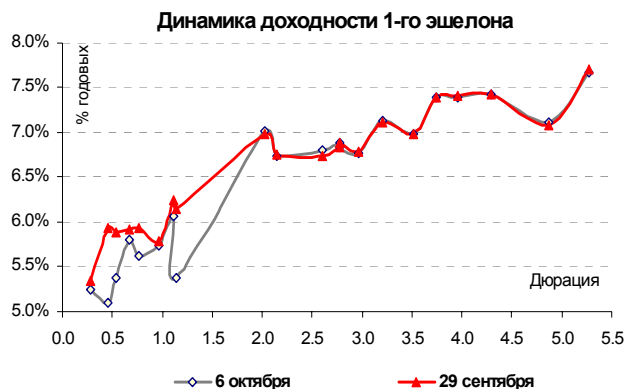
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	0.08	--	7.70	1.99
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	0.01	9.06	--	1.97
Электроника	500	13.04.08	13.10.06	12.75%	-0.06	--	12.00	1.82
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	-0.30	--	7.88	1.80
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	0.10	--	13.37	1.77
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	-0.08	--	11.90	1.68
МКШВ	155	29.04.07	--	14.30%	1.75	--	10.78	1.66
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	0.00	10.57	--	1.62
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	-0.04	--	9.18	1.51
Дальсвязь-1	1 000	15.11.06	--	13.00%	-0.15	--	7.35	1.51
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	-0.01	--	8.42	1.24
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	0.11	10.15	--	1.18
АИЖК-3	2 250	15.10.10	--	9.40%	-0.09	--	7.20	1.17
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	0.69	11.26	--	1.17
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.49%	0.00	--	--	1.10
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	0.47	--	7.71	1.05
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	0.30	8.69	--	1.01
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	0.20	--	8.05	1.01
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	-0.14	11.22	--	1.00
ТМК-1	2 000	20.10.06	--	10.30%	0.05	--	5.48	1.00
Перекресток	1 500	08.07.08	10.07.07	8.15%	0.08	8.17	--	1.00
ЕБРР-2	5 000	21.04.11	--	4.44%	0.07	--	--	1.00
Автомир	1 000	01.09.09	04.09.07	11.66%	0.00	11.97	--	1.00
РМБ	1 000	27.04.09	26.04.07	10.50%	-0.13	10.97	--	1.00
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	-0.80	11.20	--	0.99
НОВАТЭК	1 000	30.11.06	--	9.40%	-0.01	--	6.21	0.98
ПРББ-5	1 000	29.04.09	--	10.69%	-0.55	--	9.60	0.96
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	-0.22	14.32	--	0.92
Спурт	500	15.11.07	16.11.06	9.25%	-0.09	9.51	--	0.90
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	0.46	--	11.68	0.72
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	-0.03	8.81	--	0.65
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	0.00	--	9.87	0.57
МОИА	1 500	21.12.10	23.12.06	9.00%	-0.98	5.58	8.92	0.50
Волгабурмаш	600	08.10.08	11.10.06	11.10%	-0.09	11.31	--	0.50
ДетМир	1 150	26.05.15	--	8.50%	0.51	--	8.79	0.50
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	-0.93	12.43	--	0.48
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	5.50%	0.22	--	9.39	0.46
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	0.11	--	11.88	0.42
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	0.30	--	9.23	0.41
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	-0.15	13.24	--	0.20
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	-0.48	14.10	--	0.14
ПЭФ Союз	300	09.10.07	--	10.00%	-0.98	--	11.37	0.12
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	-0.05	12.43	--	0.12
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	-0.25	11.46	--	0.08
МГТС-4	1 500	22.04.09	25.04.07	7.10%	0.81	5.60	--	0.06
УБРиР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	0.00	11.31	--	0.05
Кристалл-Ф	500	08.02.07	--	12.00%	0.07	--	10.49	0.03
Башкирэн-2	500	22.02.07	--	9.50%	-0.04	--	7.29	0.01
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	0.18	7.61	--	0.01
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	0.92	--	5.37	0.01
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	0.00	--	10.86	0.01
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	-0.15	15.35	--	0.00
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	0.04	--	10.92	0.00
СвердлЭн	500	01.03.07	--	10.50%	0.05	--	8.56	0.00
МАИР-2	1 000	27.11.07	28.11.06	10.90%	0.12	10.25	--	0.00
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	-0.15	--	11.96	0.00
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	-0.20	11.08	--	0.00

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, УдмуртНП, ЧМК, ЮСКК: организатор, андеррайтер и платежный агент. СвердловЭнерго, АЛФИН-1, -2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, Перекресток: со-организатор. ЮТК-2: со-андеррайтер.



Илл. 3. Планы эмитентов на неделю 9– 13 октября

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
ФСК ЕЭС-4	12.10.06	6 000	06.10.11	100	полгода	На конкурсе	нет	Газпромбанк, Ренессанс Капитал
ИК Рубин	12.10.06	1 200	08.10.09	100	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Зенит, Банк Москвы
Г. Липецк	12.10.06	300	14.10.09	100	полгода	На конкурсе	нет	Банк Зенит

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Текущая неделя будет бедна первичными размещениями (интересным представляется лишь размещение ФСК-4 на сумму 6 млрд руб), что позволит инвесторам обратить внимание на вторичный рынок. Хотя общий настрой остается скорее позитивным, не исключена смена настроений в случае неблагоприятных сигналов со смежных рынков. В частности, резкое обесценение рубля против доллара в начале недели может помешать участникам рынка активизировать покупки.

Тем не менее, на вторичном рынке мы сохраняем рекомендацию по покупке облигаций телекоммуникационного сектора, рейтинги которых были повышены в конце сентября (УРСИ, ВТ, СЗ Тел). Хотя часть участников рынка на прошлой неделе провела фиксацию прибыли по этим бумагам, мы считаем их по-прежнему недооцененными, а на фоне выходящей сейчас полугодовой отчетности (многие «телекомы» показывают хорошие результаты работы) фиксация прибыли в этом секторе преждевременна.

На первичном рынке в этот период состоится размещение облигаций ФСК 4-го выпуска. Организаторы прогнозируют размещение выпуска со спредом 90-120 б.п. к кривой ОФЗ. Учитывая, что доходность ОФЗ 46002 с близкой дюрацией составляет сейчас 6,24% годовых, то при размещении ФСК организаторы будут ориентироваться на диапазон 7,15-7,5% годовых. При этом, размещение по доходности ниже 7,2% годовых на 5 лет представляется маловероятным, учитывая, что 2-ой выпуск эмитента (дюрация 3,2 года) торгуется под 7,13% годовых.

Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

Данные по рынку труда противоречивы

Прошлая неделя практически не принесла рынку новых идей – все ожидали ключевых данных по экономике США, но реакция оказалась сдержанной – неофициальные данные от независимого агентства ADP еще в среду сообщили о том, что ситуация на рынке труда продолжает ухудшаться, поэтому пятничные официальные данные не удивили участников рынка. К тому же опубликованные данные были противоречивы – уровень безработицы в США снизился с 4,7% до 4,7%, а количество рабочих мест в непроизводственной сфере увеличилось на 51 тыс вместо ожидавшихся 120 тыс. В результате в среду доходность 10-летних КО США опускалась ниже 4,56% годовых, а в пятницу отыграла обратно, закрывшись на уровне почти 4,7% годовых.

Российский бенчмарк реагирует за счет спреда

Суверенный бенчмарк Россия-30 в течение последнего месяца торгуется в узком диапазоне 111,5-112% от номинала, ликвидность в корпоративном сегменте еврооблигаций остается невысокой. Котировки демонстрируют устойчивость к изменениям на рынке базовых активов, как положительным, так и отрицательным, реагируя за счет расширения и сужения спреда. Так, в середине недели спред Россия-30 к 10-летним КО США достигал 120 б.п., а к концу недели составил 111 б.п.

Бразильский рынок восстановил позиции

Уровень цен на бразильском рынке долга восстановился, так как назначение второго тура выборов было позитивно воспринято инвесторами – они надеются, что оппозиционный кандидат будет вести более взвешенную экономическую политику, чем Хосе Инасио Лула да Силва.

Активность будет низкой в ожидании PPI/CPI

На рынке российского суверенного долга сохранится боковой тренд – ожидания участников рынка по поводу ставок сформированы, и протокол прошлого заседания ФРС и Бежевая книга, скорее всего, не принесут сюрпризов. Игроки будут ждать следующей недели, когда будут опубликованы ключевые данные по инфляции в США.

Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие
09-окт	США	День Колумба, долговой рынок закрыт
10-окт	США	Розничные продажи
	США	Оптовая торговля
11-окт	США	Индекс потребительского доверия ABC
	ЕС	Председатель ЕЦБ Трише выступит перед Парламентским комитетом в Брюсселе
	Мир	В. Путин прибудет в Германию с визитом
	ЕС	ВВП во 2 квартале 2006 г
	США	Протокол заседания ФРС от 20 сентября с комментариями
12-окт	США	Представители ФРС Биз и Леккер выступят с докладами
	США	Запасы топлива
	Германия	Инфляция в сентябре
	США	Торговый дефицит в августе
	США	Обращения за пособиями по безработице (еженед)
13-окт	США	Бежевая книга ФРС
	Мир	Председатель ЕЦБ Трише, Председатель Бундесбанка Вебер, Председатель Банка России Игнатьев выступят на семинаре
	Япония	Банка России в Дрездене
	Япония	Заседание Банка Японии по ставкам
	Япония	Доклад Банка Японии по экономике
	Япония	Пресс-конференция Председателя ЕЦБ Тошико Фукуя
	Франция	Инфляция в сентябре
	США	Розничные продажи
США	Индекс импортных цен	
США	Мичиганский индекс доверия	

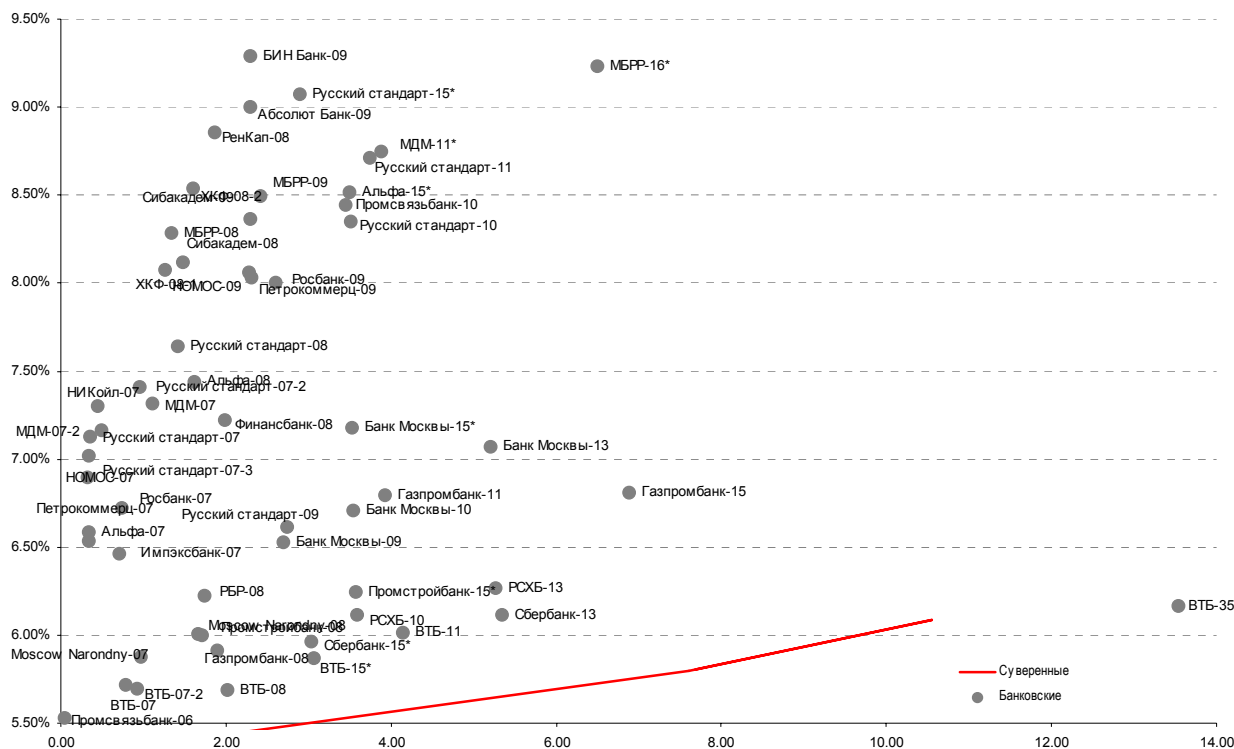
Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта
Суверенные											
Россия-07	26/06/07	0.69	12/26/06	10.00%	103.2	-0.03%	5.32%	58	-11.7	2 400	USD
Россия-10	31/03/10	1.88	03/31/07	8.25%	105.1	0.03%	5.43%	69	-8.6	2 767	USD
Россия-18	24/07/18	7.60	01/24/07	11.00%	144.0	-0.02%	5.79%	110	-5.9	3 467	USD
Россия-28	24/06/28	10.55	12/24/06	12.75%	179.7	-0.08%	6.09%	139	-5.1	2 500	USD
Россия-30	31/03/30	7.68	03/31/07	5.00%	111.6	-0.11%	5.80%	111	-3.9	1 840	USD
Минфин											
Минфин-7	14/11/07	1.07	11/14/06	3.00%	98.3	0.06%	4.61%	0	0.0	1 322	USD
Минфин-8	14/05/08	0.59	05/14/07	3.00%	96.1	0.08%	5.97%	123	-5.2	2 837	USD
Минфин-11	14/05/11	4.29	05/14/07	3.00%	89.9	-0.08%	5.54%	90	-2.6	1 750	USD
Муниципальные											
Москва	12/10/11	4.21	10/12/06	6.45%	108.1	-0.01%	4.60%	-5	-5.6	374	EUR

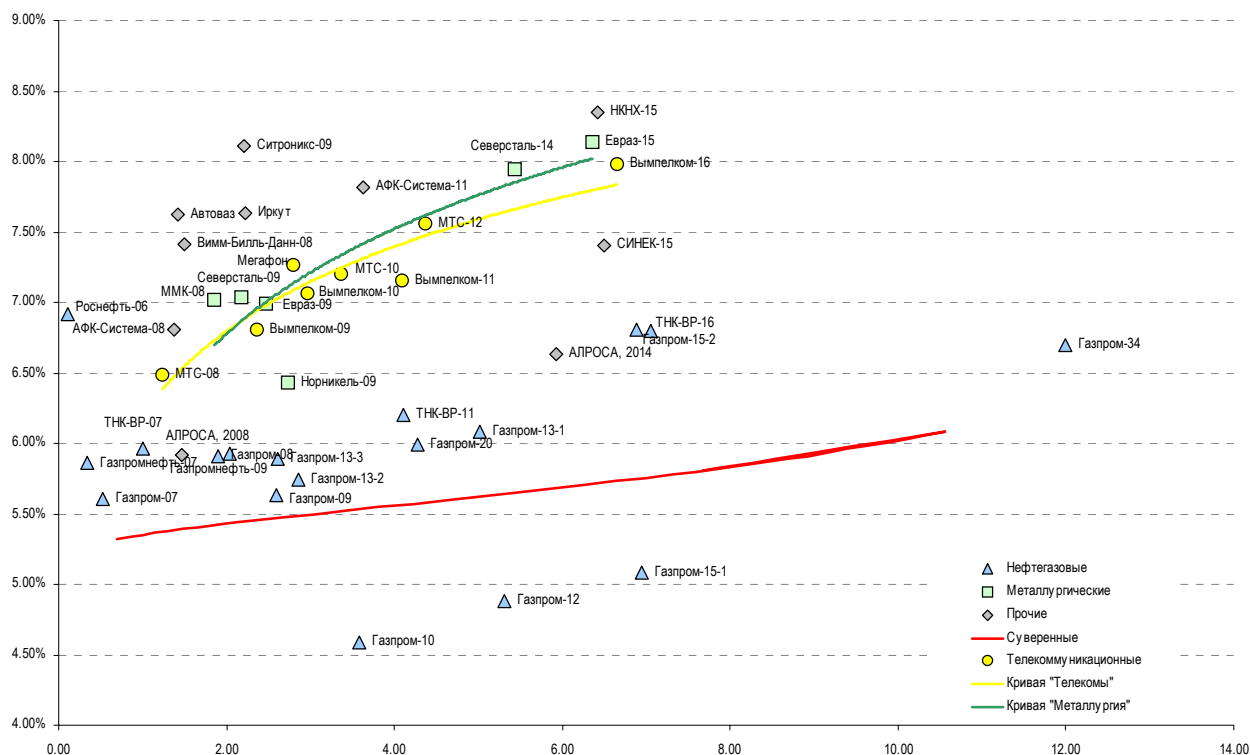
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта
Банковские											
Абсолют Банк-09	07/04/09	2.29	04/07/07	8.75%	99.5	-0.34%	9.00%	432	17.6	200	USD
Альфа-07	09/02/07	0.33	02/09/07	7.75%	100.4	0.01%	6.58%	184	-14.9	150	USD
Альфа-08	02/07/08	1.62	01/02/07	7.75%	100.5	-0.04%	7.44%	270	-2.1	250	USD
Альфа-15*	09/12/15	3.49	12/09/06	8.63%	100.4	-0.05%	8.51%	387	-3.8	225	USD
Банк Москвы-09	28/09/09	2.70	03/28/07	8.00%	103.9	0.04%	6.53%	185	-7.5	250	USD
Банк Москвы-10	26/11/10	3.55	11/26/06	7.38%	102.4	-0.03%	6.71%	206	-4.8	300	USD
Банк Москвы-13	13/05/13	5.20	11/13/06	7.34%	101.4	0.06%	7.07%	242	-6.6	500	USD
Банк Москвы-15*	25/11/15	3.53	11/25/06	7.50%	101.1	0.03%	7.18%	253	-6.2	300	USD
БИН Банк-09	18/05/09	2.29	11/18/06	9.50%	100.5	-0.06%	9.29%	455	-1.9	200	USD
ВТБ-07	30/07/07	0.78	10/30/06	8.39%	102.1	-0.01%	5.72%	98	-9.1	300	USD
ВТБ-07-2	21/09/07	0.93	12/21/06	6.14%	100.3	0.06%	5.70%	96	-12.2	1 000	USD
ВТБ-08	11/12/08	2.01	12/11/06	6.88%	102.4	-0.01%	5.69%	95	-4.8	550	USD
ВТБ-11	12/10/11	4.15	10/12/06	7.50%	106.3	-0.06%	6.02%	137	-4.4	450	USD
ВТБ-15*	04/02/15	3.06	02/04/07	6.32%	101.3	-0.08%	5.87%	119	-2.8	750	USD
ВТБ-16	15/02/16	7.69	02/15/07	4.25%	98.5	-0.04%	4.45%	--	--	500	EUR
ВТБ-35	30/06/35	13.53	12/31/06	6.25%	101.1	0.11%	6.17%	133	-7.2	1 000	USD
Газпромбанк-08	30/10/08	1.89	10/30/06	7.25%	102.6	0.01%	5.91%	117	-6.2	1 050	USD
Газпромбанк-11	15/06/11	3.93	12/15/06	7.97%	104.6	0.21%	6.80%	215	-11.1	300	USD
Газпромбанк-15	23/09/15	6.88	03/23/07	6.50%	97.9	0.02%	6.81%	213	-6.1	1 000	USD
Импэксбанк-07	29/06/07	0.70	12/29/06	9.00%	101.7	-0.09%	6.46%	172	2.6	100	USD
МБРР-08	03/03/08	1.34	03/03/07	8.63%	100.4	-0.06%	8.29%	355	-0.7	150	USD
МБРР-09	29/06/09	2.42	12/29/06	8.80%	100.7	0.07%	8.49%	382	-8.4	100	USD
МБРР-16*	10/03/16	6.49	03/10/07	8.88%	97.8	-0.51%	9.23%	456	2.4	60	USD

МДМ-07	07/12/07	1.11	12/07/06	7.50%	100.2	-0.05%	7.31%	258	0.0	250	USD
МДМ-07-2	15/02/07	0.35	02/15/07	6.80%	99.9	0.04%	7.13%	239	-13.5	300	USD
МДМ-11*	21/07/11	3.88	01/21/07	9.75%	103.8	-0.06%	8.75%	410	-4.0	200	USD
Moscow Narodny-07	05/10/07	0.96	01/05/07	7.17%	101.2	-0.02%	5.88%	114	-4.2	200	USD
Moscow Narodny-08	30/06/08	1.66	12/31/06	4.38%	97.4	0.02%	6.01%	127	-4.0	150	USD
НИКойл-07	19/03/07	0.44	03/19/07	9.00%	100.7	-0.01%	7.30%	256	-10.9	150	USD
НОМОС-07	13/02/07	0.34	02/13/07	9.13%	100.7	-0.01%	7.02%	228	-14.1	125	USD
НОМОС-09	12/05/09	2.31	11/12/06	8.25%	100.5	-0.08%	8.03%	336	-1.6	150	USD
Петрокоммерц-07	09/02/07	0.33	02/09/07	9.00%	100.8	0.04%	6.53%	179	-30.0	120	USD
Петрокоммерц-09	27/03/09	2.28	03/27/07	8.00%	99.9	-0.13%	8.06%	332	1.7	225	USD
Промсвязьбанк-06	27/10/06	0.05	10/27/06	10.25%	100.2	-0.03%	5.53%	79	-79.3	200	USD
Промсвязьбанк-10	04/10/10	3.45	04/04/07	8.75%	101.0	-0.36%	8.44%	380	5.5	200	USD
Промстройбанк-08	29/07/08	1.71	01/29/07	6.88%	101.5	0.23%	6.00%	126	-18.6	300	USD
Промстройбанк-15*	29/09/15	3.58	03/29/07	6.20%	99.8	0.39%	6.25%	160	-16.4	400	USD
РБР-08	11/08/08	1.75	02/11/07	6.50%	100.5	-0.06%	6.23%	149	-0.9	170	USD
РенКап-08	31/10/08	1.87	10/31/06	8.00%	98.4	0.12%	8.86%	412	-9.8	100	USD
Росбанк-07	09/07/07	0.73	01/09/07	7.63%	100.6	0.04%	6.72%	198	-11.3	150	USD
Росбанк-09	24/09/09	2.61	12/24/06	9.75%	104.6	0.04%	8.00%	333	-7.8	300	USD
РСХБ-10	29/11/10	3.59	11/29/06	6.88%	102.7	0.62%	6.12%	147	-22.9	350	USD
РСХБ-13	16/05/13	5.27	11/16/06	7.18%	104.9	0.76%	6.26%	159	-20.4	700	USD
Русский Стандарт-07	14/04/07	0.49	10/14/06	8.75%	100.8	-0.05%	7.17%	243	1.1	300	USD
Русский Стандарт-07-2	28/09/07	0.95	03/28/07	7.80%	100.4	-0.18%	7.41%	267	14.3	300	USD
Русский Стандарт-07-3	08/02/07	0.33	02/08/07	6.72%	99.9	-0.14%	6.90%	216	38.2	200	USD
Русский Стандарт-08	21/04/08	1.42	10/21/06	8.13%	100.7	-0.14%	7.64%	290	5.4	300	USD
Русский Стандарт-09	16/09/09	2.75	09/16/07	6.83%	100.5	0.14%	6.62%	--	--	400	EUR
Русский Стандарт-10	07/10/10	3.52	04/07/07	7.50%	97.2	-0.08%	8.35%	370	-2.5	500	USD
Русский Стандарт-11	05/05/11	3.74	11/05/06	8.63%	99.7	0.01%	8.71%	407	-5.4	350	USD
Русский Стандарт-15*	16/12/15	2.90	12/16/06	8.88%	99.4	0.03%	9.07%	440	-6.2	200	USD
Сбербанк-06	24/10/06	0.04	10/24/06	7.24%	100.1	-0.02%	3.61%	-113	-80.2	1 000	USD
Сбербанк-13	15/05/13	5.35	11/15/06	6.48%	101.9	-0.10%	6.12%	144	-3.9	500	USD
Сбербанк-15*	11/02/15	3.04	02/11/07	6.23%	100.8	-0.14%	5.96%	129	-0.7	1 000	USD
Сибкадем-08	19/05/08	1.48	11/19/06	9.75%	102.4	-0.09%	8.12%	338	0.4	175	USD
Сибкадем-09	12/05/09	2.29	11/12/06	9.00%	101.4	0.26%	8.36%	362	-15.9	351	USD
Сибкадем-11*	30/12/11	3.94	12/30/06	12.00%	104.6	0.52%	10.83%	618	-19.1	130	USD
Финансбанк-08	12/12/08	1.99	12/12/06	7.90%	101.3	-0.16%	7.22%	248	3.4	250	USD
ХКФ-08-1	04/02/08	1.26	02/04/07	9.13%	101.3	-0.11%	8.07%	333	3.4	150	USD
ХКФ-08-2	30/06/08	1.60	12/31/06	8.63%	100.1	-0.21%	8.54%	380	8.7	275	USD
Нефтегазовые											
Газпром-07	25/04/07	0.52	10/25/06	9.13%	101.9	-0.14%	5.61%	87	9.5	500	USD
Газпром-08	30/10/08	1.89	10/30/06	7.25%	102.6	0.01%	5.91%	117	-6.2	1 050	USD
Газпром-09	21/10/09	2.59	10/21/06	10.50%	113.4	-0.06%	5.63%	96	-5.2	700	USD
Газпром-10	27/09/10	3.58	09/27/07	7.80%	111.4	-0.04%	4.59%	--	--	1 000	EUR
Газпром-12	09/12/12	5.31	12/09/06	4.56%	98.3	-0.18%	4.88%	--	--	1 000	EUR
Газпром-13-1	01/03/13	5.02	03/01/07	9.63%	118.6	0.08%	6.08%	143	-7.8	1 750	USD
Газпром-13-2	22/07/13	2.85	01/22/07	4.51%	96.6	-0.02%	5.74%	107	-3.6	1 222	USD
Газпром-13-3	22/07/13	2.61	01/22/07	5.63%	99.3	-0.11%	5.89%	122	-0.7	647	USD
Газпром-15-1	01/06/15	6.94	06/01/07	5.88%	105.4	-0.23%	5.09%	--	--	1 000	EUR
Газпром-15-2	23/09/15	6.88	03/23/07	6.50%	97.9	0.02%	6.81%	213	-6.1	1 000	USD
Газпром-20	01/02/20	4.28	02/01/07	5.99%	105.0	-0.09%	5.99%	135	-3.7	1 250	USD
Газпром-34	28/04/34	11.99	10/28/06	8.63%	124.0	-0.56%	6.70%	201	-1.1	1 200	USD
Газпромнефть-07	13/02/07	0.34	02/13/07	11.50%	101.9	-0.15%	5.87%	113	6.8	400	USD
Газпромнефть-09	15/01/09	2.04	01/15/07	10.75%	110.1	-0.11%	5.93%	119	-2.4	500	USD
Роснефть-06	20/11/06	0.11	11/20/06	12.75%	100.6	-0.26%	6.91%	218	106.5	150	USD
ТНК-ВР-07	06/11/07	1.00	11/06/06	11.00%	105.2	-0.08%	5.96%	122	-4.6	700	USD
ТНК-ВР-11	18/07/11	4.10	01/18/07	6.88%	102.7	0.29%	6.20%	156	-12.8	500	USD
ТНК-ВР-16	18/07/16	7.06	01/18/07	7.50%	104.9	0.55%	6.80%	210	-13.7	1 000	USD
Металлургические											
Евраз-09	03/08/09	2.48	02/03/07	10.88%	109.8	0.11%	6.99%	231	-11.8	300	USD
Евраз-15	10/11/15	6.36	11/10/06	8.25%	100.7	0.26%	8.13%	346	-9.8	750	USD
Северсталь-09	24/02/09	2.18	02/24/07	8.63%	103.4	0.10%	7.03%	230	-10.1	325	USD
Северсталь-14	19/04/14	5.44	10/19/06	9.25%	107.3	0.38%	7.95%	327	-13.0	375	USD
ММК-08	21/10/08	1.85	10/21/06	8.00%	101.8	0.10%	7.02%	228	-10.2	300	USD
Норникель-09	30/09/09	2.73	03/31/07	7.13%	101.8	0.11%	6.44%	176	-9.7	500	USD
Телекоммуникационные											
МТС-08	30/01/08	1.24	01/30/07	9.75%	104.0	0.00%	6.48%	175	-8.9	400	USD
МТС-10	14/10/10	3.37	10/14/06	8.38%	104.0	0.21%	7.20%	256	-12.0	400	USD
МТС-12	28/01/12	4.37	01/28/07	8.00%	101.9	0.27%	7.56%	292	-11.7	400	USD
Вымпелком-09	16/06/09	2.37	12/16/06	10.00%	107.7	0.05%	6.81%	213	-9.0	450	USD

Вымпелком-10	11/02/10	2.97	02/11/07	8.00%	102.7	0.14%	7.06%	239	-10.3	300	USD
Вымпелком-11	22/10/11	4.08	10/22/06	8.38%	105.1	0.05%	7.15%	251	-6.9	300	USD
Вымпелком-16	23/05/16	6.65	11/23/06	8.25%	101.7	0.14%	7.99%	331	-7.9	600	USD
Мегафон	10/12/09	2.80	12/10/06	8.00%	102.0	-0.08%	7.27%	259	-2.6	375	USD
Прочие											
Автоваз	20/04/08	1.41	10/20/06	8.50%	101.2	0.01%	7.62%	288	-5.7	250	USD
АФК-Система-08	14/04/08	1.38	10/14/06	10.25%	104.9	0.11%	6.81%	207	-15.9	350	USD
АФК-Система-11	28/01/11	3.62	01/28/07	8.88%	103.8	-0.02%	7.82%	317	-5.1	350	USD
АПРОСА, 2008	06/05/08	1.46	11/06/06	8.13%	103.3	0.14%	5.91%	118	-16.3	500	USD
АПРОСА, 2014	17/11/14	5.92	11/17/06	8.88%	113.9	0.00%	6.63%	195	-6.2	500	USD
Иркут	10/04/09	2.22	10/10/06	8.25%	101.4	0.07%	7.64%	290	-7.6	125	USD
НКНХ-15	22/12/15	6.42	12/22/06	8.50%	101.0	-0.36%	8.34%	367	-0.2	200	USD
СИНЕК-15	03/08/15	6.50	02/03/07	7.70%	101.9	-0.03%	7.40%	272	-5.3	250	USD
Ситроникс-09	02/03/09	2.21	03/02/07	7.88%	99.5	-0.09%	8.11%	337	-0.3	200	USD
Вимм-Билль-Данн-08	21/05/08	1.50	11/21/06	8.50%	101.6	-0.05%	7.41%	267	-2.3	150	USD

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 9. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Доход-ть к погашению	Текущая доход-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	30/09/08	1.9	99.9	0.02%	4.68%	4.62%	4.625	
U.S. Treasury 10y	15/08/16	7.9	102.0	-0.12%	4.62%	4.97%	4.875	
U.S. Treasury 30y	15/02/36	16.2	96.0	-0.26%	4.76%	4.32%	4.5	
Brazil-10	15/04/10	2.9	120.6	0.24%	5.53%	14.47%	12	BB
Brazil-30	06/03/30	10.7	161.7	1.18%	6.92%	19.81%	12.25	BB
Brazil-40	17/08/40	6.2	130.5	0.65%	8.32%	14.36%	11	BB
Colombia-10	09/07/10	3.2	115.1	0.09%	5.99%	12.09%	10.5	BB
Colombia-33	28/01/33	11.2	136.9	0.21%	7.25%	14.20%	10.375	BB
Mexico-10	01/02/10	2.9	114.2	-0.07%	5.17%	11.28%	9.875	BBB
Mexico-26	15/05/26	10.0	158.4	-0.42%	6.30%	18.21%	11.5	BBB
Philippines-10	16/03/10	3.0	112.4	0.20%	5.91%	11.10%	9.875	BB-
Philippines-25	16/03/25	9.6	134.0	0.29%	7.27%	14.23%	10.625	BB-
Russia-10	31/03/10	3.1	105.1	0.04%	6.58%	8.67%	8.25	BBB+
Russia-30	31/03/30	7.6	111.9	-0.14%	5.80%	5.59%	5	BBB+
Turkey-13	14/01/13	4.7	120.4	-0.13%	6.96%	13.25%	11	BB-
Turkey-30	15/01/30	10.3	148.0	-0.60%	7.54%	17.57%	11.875	BB-
Turkey-34	14/02/34	11.6	103.9	-0.96%	7.71%	8.31%	8	BB-
Ukraine-07	15/03/07	0.4	102.6	-0.06%	3.99%	10.26%	10	BB-
Ukraine-13	11/06/13	5.3	106.0	-0.15%	6.57%	8.11%	7.65	BB-
IBM Corporation	15/06/13	5.3	111.8	-2.35%	5.28%	8.38%	7.5	A+
IBM Corporation	01/11/19	8.5	125.7	-0.26%	5.61%	10.53%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01/10/08	1.9	98.8	-0.25%	8.51%	7.16%	7.25	B
Ford Motor Corp	16/07/31	9.8	76.5	-1.79%	10.07%	5.70%	7.45	B
General Motors	03/07/13	5.4	92.9	1.12%	8.75%	6.74%	7.25	B- /*-
General Motors	01/05/28	10.1	81.0	0.78%	8.84%	5.47%	6.75	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)	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. Приве-ден-ная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения несут 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 инвест-оры, 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-п, 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.