

**Прогнозы по рынку:****Внешний долг РФ**

Текущая неделя будет насыщена событиями, ключевым станет решение ФРС по поводу ключевой ставки и сопутствующее ему заявление, которое будет опубликовано в среду, 20 сентября. Сегодня вопреки обычному затишью понедельника, выйдут данные по счету текущих операций в США и нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами в июле.

Дополнительное давление на рынок российских еврооблигаций оказывает начало второго этапа обмена коммерческой задолженности бывшего СССР.

**Рублевый долговой рынок**

Прошлая неделя закрылась на позитивной ноте, что будет способствовать сохранению покупок и сегодня. Внимание инвесторов будет сосредоточено на выпусках компаний электроэнергетики в преддверии размещения новых выпусков Мосэнерго и ФСК.

**Новости и ключевые события:****Российские**

- ✓ Минфин России объявил о начале второго этапа обмена коммерческой задолженности бывшего СССР
- ✓ Moody's присвоило Корпорации Иркут корпоративный рейтинг В1 и поставило его на пересмотр с возможным повышением
- ✓ Moody's присвоило банку Центр-инвест рейтинги В1/NP/E+, прогноз стабильный
- ✓ Россельхозбанк разместил 10-летние еврооблигации на \$500 млн, ставка купона составила 6,97% годовых
- ✓ МДМ-банк планирует на этой неделе привлечь синдицированный кредит на \$175 млн
- ✓ Диксис Трейдинг начнет 22 сентября размещение облигаций объемом 1,8 млрд руб
- ✓ Банк Русский стандарт начнет 26 сентября размещение 7-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб
- ✓ ФСК ЕЭС планирует 12 октября начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 6 млрд руб
- ✓ **КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ**

### Денежные потоки

#### Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.7667	↓ -0.13%
Курс доллара today	26.7707	↓ -0.12%
Объем торгов today (ETC), млн \$	821.37	
Курс доллара tomorrow	26.7834	↓ -0.01%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 377.65	
Курс евро today	34.0620	↑ 0.17%
Объем торгов today (ETC), млн €	23.82	
Курс евро tomorrow	34.0128	↑ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	23.30	

#### Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.62	↑ 2.74
MIBID на 1 день	2.03	↑ 1.61
MIBOR на 1 день	3.22	↑ 2.85
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	232	↓ 242
Остатки на корсчетах, млрд руб	333	↓ 343

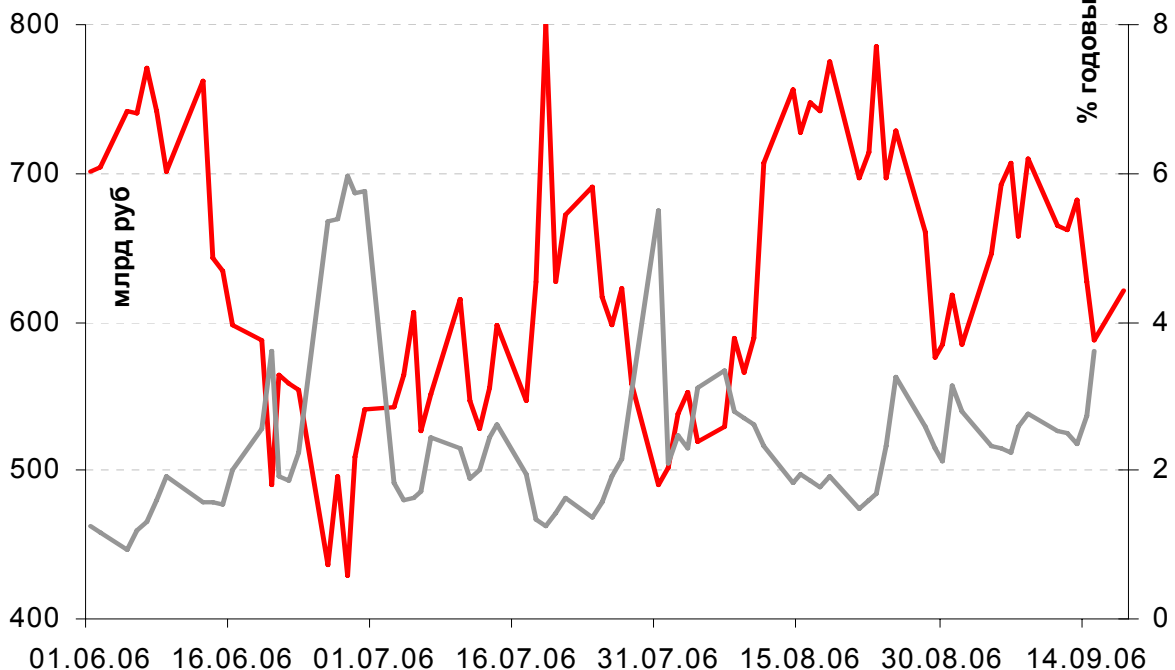
#### Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.54	↑ 6.53
Объем торгов, млн руб	2 624	↑ 2 363
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.000	↓ 7.557
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	868.47	↓ 1 010.40
Средневзвешенная доходность по рынку	8.90	↑ 8.88
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	158.05	↓ 184.21

#### Денежные потоки сегодня

млн руб	
Выплаты по корпоративным облигациям	1 068
Размещение субфедеральных облигаций	-450
Сальдо операций ЦБ с банками	112 500
<b>ИТОГО</b>	<b>113 118</b>

### Индикатор ликвидности



Источник: расчеты Альфа-Банка

## **ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ**

### **Минфин России объявил о начале второго этапа обмена коммерческой задолженности бывшего СССР**

В пятничном пресс-релизе министерства сообщается о начале второго этапа обмена коммерческой задолженности на еврооблигации Российской Федерации с окончательными датами погашения в 2010 и 2030 гг. На облигации, выпускаемые в рамках обмена Долговых обязательств ВТО, будут начислены проценты за период с 31 марта 2000 г., а сами облигации будут во всех отношениях аналогичны обращающимся облигациям Россия-10 и Россия-30. На дату завершения обмена участвующие кредиторы получают все выплаты по основному долгу и процентам, причитающиеся до этой даты в соответствии с графиками погашения облигаций. После проведения второго этапа обмена Долговых обязательств ВТО в соответствии с данным предложением Россия завершит процесс реструктуризации подавляющей части коммерческой задолженности бывшего СССР.

*Обмен задолженности является ожидаемым событием, объем обмениваемой задолженности не представляется существенным по сравнению с обращающимися выпусками Россия-10 и Россия-30 на сумму более \$23 млрд. Условия выпуска будут аналогичными. Таким образом, влияние на рынок будет ограничено дополнительным предложением на сумму \$720 млн.*

### **Moody's присвоило Корпорации Иркут корпоративный рейтинг B1 и поставило его на пересмотр с возможным повышением**

Moody's сообщило, что корпоративный рейтинг B1 отражает такие факторы как сильная позиция и высокая конкурентоспособность на мировом рынке продукции компании (истребителя СУ-30МК) и рост экспорта в Индию, Алжир, Малайзию; позитивный тренд по диверсификации ассортимента через выпуск продукции невоенного назначения, а также достаточное количество подписанных контрактов, чтобы обеспечить стабильную прибыль в среднесрочной перспективе.

### **Россельхозбанк разместил 10-летние еврооблигации на \$500 млн, ставка купона составила 6,97% годовых**

Размещение прошло по номиналу. Таким образом, доходность выпуска составила 6,97% годовых – что предполагает премию 175 б.п. к к среднерыночным свопам.

Лид-менеджерами выпуска выступили Barclays и HSBC. Fitch присвоило облигациям Россельхозбанка ожидаемый рейтинг BBB.

### **МДМ-банк планирует на этой неделе привлечь синдицированный кредит на \$175 млн**

Первоначальная сумма кредита предполагалась на уровне \$100 млн, но в ходе переподписки была увеличена и предварительно составляет около \$175 млн. Срок кредита – 18 месяцев. Ставка по кредиту составляет LIBOR+0,7% годовых. Организаторами кредита являются Bank of Tokyo-Mitsubishi UFJ, Calyon, Standard Bank plc и SMBCE

**Диксис Трейдинг начнет 22 сентября размещение облигаций объемом 1,8 млрд руб**

Запланировано внебиржевое размещение выпуска по открытой подписке по номиналу. Дата погашения облигаций – 20 июля 2009 г. Купон выплачивается на полугодовой основе. Ставка купона на первый год обращения установлена в размере 11% годовых. По выпуску предусмотрена оферта на выкуп облигаций 27 июля 2007 г по номиналу. Организатор займа: Росбанк.

**Банк Русский стандарт начнет 26 сентября размещение 7-го выпуска облигаций объемом 5 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения выпуска на ФБ ММВБ. Организаторы займа: Газпромбанк, АБН АМРО Банк, Дрезднер Банк. Газпромбанк прогнозирует ставку купона на конкурсе на уровне 8,4-8,7% годовых.

**ФСК ЕЭС планирует 12 октября начать размещение 4-го выпуска облигаций объемом 6 млрд руб**

Срок обращения выпуска составит 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на весь срок обращения будет определена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организаторы выпуска: газпромбанк, Ренессанс Капитал. Размещение планируется провести с премией к ОФЗ на уровне 90-120 б.п.

**КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:**

- Совет директоров Челиндбанк принял решение о выпуске 3-летних облигаций на 1 млрд руб
- ПЭФ Союз установила по облигациям ставку 7-8-го купона в размере 10% годовых
- ООО "Финанс Интернэшнл Инвест" выкупило по оферте облигации 2-го выпуска в размере 1,4млрд руб по номиналу

## **Внешний долг РФ**

Пятница принесла внешнедолговому рынку долгожданные ключевые показатели инфляции в США, которые полностью совпали с ожиданиями и продемонстрировали рост цен в августе на 0,2% по отношению к июлю. Неожиданными оказались данные по промпроизводству – вместо ожидавшегося роста на 0,2%, обнаружилось снижение на 0,1%. Такое замедление промышленного роста гарантирует рынок от повышения ставки ФРС в ближайшее время. Однако рынок и так учитывает сохранение ставки на прежнем уровне со 100%-ной вероятностью, поэтому рост цен был умеренным, в течение дня доходность 10-летних КО США опускалась до 4,75% годовых, а к закрытию вернулась к уровню 4,79% годовых.

Котировки Россия-30 повысились на фоне динамики US Treasuries до 111,1% от номинала, спред к 10-летним КО США составил около 107 б.п.

Текущая неделя будет насыщена событиями, ключевым станет решение ФРС по поводу ключевой ставки и сопутствующее ему заявление, которое будет опубликовано в среду, 20 сентября. Сегодня вопреки обычному затишью понедельника, выйдут данные по счету текущих операций в США и нетто-покупкам американских ценных бумаг нерезидентами в июле. Во вторник будет опубликован индекс цен производителей (PPI). В целом текущая ситуация благоприятствует рынку, долговременная пауза в ставках обеспечена. Экономический рост в США замедляется, инфляция демонстрирует отложенную реакцию на предыдущие повышения ставок. Снижение цен на нефть также способствует снижению темпов инфляции. Состояние рынка недвижимости и ситуация с занятостью также налагают ограничения на рост ставки. Однако доверие к новому составу ФРС остается слабым, а рынок торгуется на ожиданиях, то есть позитивные новости уже в цене, а на негативные может наблюдаться гипертрофированная реакция.

Дополнительное давление на рынок российских еврооблигаций оказывает начало второго этапа обмена коммерческой задолженности бывшего СССР.

## Рынок рублевых корпоративных облигаций

В пятницу на рынке наблюдались осторожные покупки, сосредоточенные в некоторых выпусках 1-го эшелона, в бумагах машиностроения. Облигации ГидроОГК продолжили ценовой рост после присвоения инвестиционного уровня рейтинга эмитенту и прибавили еще 0,58%, что привело к снижению доходности выпуска до 7,45% годовых на 5 лет. В остальных бумагах ценовой рост ограничивался 10-15 б.п.

На этой неделе вновь характер вторичных торгов будет подчинен динамике первичного рынка. В рамках подготовки к размещению облигаций Мосэнерго а также ожидая выхода на первичный рынок облигаций ФСК-4 продолжают активно торговаться бумаги сектора электроэнергетики. Кроме того, интересны инвесторам будут облигации НК Альянс, Карусели и Миракса.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.58	--	--	7.35%	15.11.06	101.70	0.08	--	6.99	30.52
ФСК-3	7 000	12.12.08	2.08	--	--	7.10%	15.12.06	100.21	0.08	--	7.11	30.47
ГидроОГК	5 000	29.06.11	4.02	--	--	8.10%	03.01.07	103.09	0.58	--	7.45	71.14
КОКС	3 000	16.07.09	2.54	--	--	8.95%	18.01.07	100.83	-0.02	--	8.79	26.72
ПМЗ	1 200	21.07.09	--	24.07.07	0.82	9.90%	24.10.06	100.44	0.04	9.68	--	32.71
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	12.07.07	0.78	9.75%	04.01.07	100.02	0.00	9.92	--	22.33
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	1.41	--	--	8.25%	03.03.07	100.00	0.00	--	8.42	25.45
СМАРТС-2	500	26.06.07	0.74	--	--	14.00%	26.12.06	99.60	-0.10	--	12.32	31.77
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	26.10.06	0.11	12.60%	26.10.06	100.00	0.00	12.68	--	30.50
УралВагЗ	2 000	30.09.08	--	16.11.06	0.05	13.36%	03.10.06	100.35	0.15	6.06	--	23.66

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

# Информация

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

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

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

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-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.