

Основные индикаторы

	% Изм			% Изм	
Доходность 10-летних КО США, %	4.73	-7.10	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.77	0.00
Доходность 30-летних КО США, %	4.86	-6.50	Валютный курс, \$/евро	1.27	0.00
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	60.76	-0.03	PTC	1 577.85	0.01
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	64.10	0.00	DJIA	11 540.91	0.00
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.92	-0.02	S&P 500	1 318.31	0.00

Прогнозы по рынку:**Внешний долг РФ**

Инвесторы проявляют осторожность в преддверии сегодняшнего заседания ФРС по поводу ставки, опасаясь содержания сопутствующего заявления. На фоне вчерашних макроэкономических данных мы считаем маловероятным ужесточение формулировок, вероятнее всего текст останется неизменным.

Рублевый долговой рынок

Сегодня внимание инвесторов переместится в субфедеральный сектор, где пройдут аукционы по выкупу облигаций Москвы с погашением в 2007 г. Уровень доходности по облигациям НК Альянс в диапазоне 9,1-9,6% годовых выглядит привлекательно.

Новости и ключевые события:**Международные**

- ✓ PPI в США неожиданно снизился на 0,4%

Российские

- ✓ МДМ-банк 25 сентября начнет road-show еврооблигаций на \$400 млн
- ✓ Московский кредитный банк начал road-show дебютного выпуска еврооблигаций на \$100 млн
- ✓ S&P повысило рейтинг Томской области по национальной шкале до ruA+ с ruA вследствие хорошего состояния финансов
- ✓ ГК Продимекс планирует до конца сентября разместить выпуск кредитных нот на \$100 млн
- ✓ МОСЭНЕРГО полностью разместило 1-ый выпуск облигаций на 5 млрд руб под доходность к 3-летней оферте 7,68% годовых
- ✓ Банк Кедр разместил 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,63% годовых
- ✓ КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Валютный рынок

Курсы валют и объемы торгов		Изм.
Официальный курс доллара ЦБ	26.7715	↓ -0.12%
Курс доллара today	26.7847	↓ -0.08%
Объем торгов today (ETC), млн \$	967.96	
Курс доллара tomorrow	26.7932	↓ -0.05%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн \$	1 963.44	
Курс евро today	34.0196	↑ 0.13%
Объем торгов today (ETC), млн €	17.56	
Курс евро tomorrow	33.9653	↑ 0.00%
Объем торгов tomorrow (ETC), млн €	15.14	

Денежный рынок

Ставки по рублевым кредитам		Пред
MIACR на 1 день	3.32	↓ 3.45
MIBID на 1 день	2.12	↓ 2.24
MIBOR на 1 день	3.35	↓ 3.40
Средства на депозитах ЦБР, млрд руб	214	↓ 218
Остатки на корсчетах, млрд руб	366	↑ 352

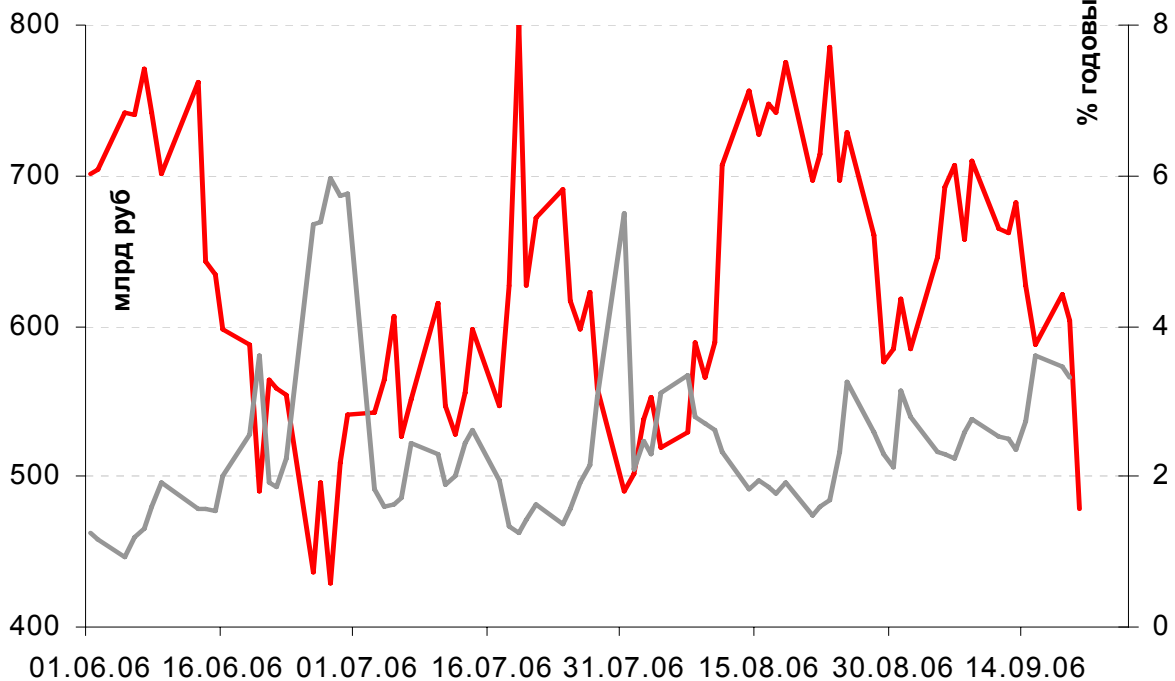
Рынки рублевых облигаций

Рынок ГКО-ОФЗ		Пред
Средневзвешенная доходность ОФЗ	6.57	↑ 6.37
Объем торгов, млн руб	305	↕ 746
Зарезервировано для торгов, млрд руб	0.000	↓ 4.362
Доразмещения Минфина, млн руб	0	0
Рынок корпоративных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	1 187.49	↑ 811.21
Средневзвешенная доходность по рынку	8.85	↑ 8.80
Рынок субфедеральных облигаций		Пред
Объем торгов, млн руб	248.00	↑ 117.16

Денежные потоки сегодня

млн руб	
Размещение корпоративных облигаций	-3 000
Выплаты по субфедеральным облигациям	14 806
Сальдо операций ЦБ с банками	33 700
ИТОГО	45 506

Индикатор ликвидности



Источник: расчеты Альфа-Банка

ОСНОВНЫЕ НОВОСТИ

МДМ-банк 25 сентября начнет road-show еврооблигаций на \$400 млн

Road-show еврооблигаций будет проведено по странам США и Европы. Облигации обеспечены платежами по автомобильным кредитам. Организаторами размещения назначены Dresdner Kleinwort и Merrill Lynch.

Московский кредитный банк начал road-show дебютного выпуска еврооблигаций на \$100 млн

Road-show началось в Гонконге и закончится 28 сентября. Бумагам присвоен рейтинг B- от Fitch. Ведущим организатором и букраннером размещения назначен Merrill Lynch.

ГК Продимекс планирует до конца сентября разместить выпуск кредитных нот на \$100 млн

Срок обращения выпуска составит 5 лет в пут-опционом на выкуп CLN по номиналу через 2 года. Прогнозируемая ставка купона – 10,25% годовых. Организатор займа: МДМ-Банк.

Эмитентом бумаг выступает Moscow River B.V. /Нидерланды/, поручители по выпуску - ЗАО "Терра Трейд", ЗАО "Продимекс-Холдинг", ОАО "Ольховатский сахарный комбинат", ОАО "Успенский сахарный завод", ОАО "Елань", ОАО "Кореновсксахар", ОАО "Перелешинский сахарный комбинат", ОАО "Хохольский сахарный комбинат".

МОСЭНЕРГО полностью разместило 1-ый выпуск облигаций на 5 млрд руб под доходность к 3-летней оферте 7,68% годовых

В ходе аукциона была подана 81 заявка от инвесторов на общую сумму 7,4 млрд руб. По итогам аукциона удовлетворено 47 заявок. Ставка купона на срок до оферты установлена по итогам конкурса на уровне 7,54% годовых.

Срок обращения выпуска – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 3-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: Газпромбанк.

Первоначально организатор прогнозировал ставку купона при размещении облигаций на уровне 7,85-8,05% годовых. Однако в связи с ростом рынка в конце августа – первой половине сентября произошло снижение доходностей вторичного рынка, что привело к снижению прогноза по облигациям Мосэнерго до 7,68% годовых (что соответствует доходности к оферте 7,93% годовых).

Однако благодаря высокому спросу на облигации энергетического сектора по итогам конкурса доходность выпуска была снижена еще на 25 б.п. Тем не менее, установленная доходность предполагает премию ко вторичному рынку. На вчерашних торгах доходность 2-го выпуска эмитента с офертой через 5,5 лет составляла 7,67% годовых.

Банк Кедр разместил 2-й выпуск облигаций на 1 млрд руб под доходность к 1,5-летней оферте 11,63% годовых

Ставка купона на срок до оферты по итогам конкурса составила 11,15% годовых. Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор выпуска: Банк Москвы.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ТАИФ-Финанс 19 сентября завершило размещение облигаций объемом 4 млрд руб
- АИЖК Республики Горный Алтай утвердило решения о выпуске облигаций на 300 млн руб
- ГК Виктория приняла решение о размещении 2-го выпуска облигаций объемом 1,5 млрд руб
- ООО "ЛБР-Интертрейд" утвердило решение о размещении облигаций на 300 млн руб
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ООО "Волшебный край" на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 2-й выпуск облигаций ООО "Дикси-Финанс" на 4 млрд руб
- ЦБР зарегистрировал 4-й выпуск облигаций ХКФ-Банка на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций САН Интербрю Финанс-2, АЛПИ-Инвест

Внешний долг РФ

Финансовые рынки вчера получили новое свидетельство замедления инфляции – стержневой индекс цен производителей в США (PPI) за исключением топливно-энергетических товаров и продуктов питания вопреки ожиданиям снизился в августе на 0,4%. В июле снижение цен производителей составило 0,3%. Аналитики, опрошенные Bloomberg, прогнозировали рост ядра PPI на 0,2%. В результате чистый показатель год-к-году возрос всего на 0,9% против 1,3% в предыдущем периоде. Снижение цен производителей свидетельствует как о снижении инфляционных рисков, так и замедлении экономического роста (если рассмотреть цены производителей как компонент ВВП). Это подтверждается и данными по рынку жилья, которые также вчера подтвердили охлаждение в сегменте нового строительства. Полученные данные добавляют уверенности в том, что ставка ФРС останется на прежнем уровне с целью стимулирования экономики.

На фоне вышедших данных доходности 10-летних КО США продемонстрировали снижение на 7 б.п., до уровня 4,73% годовых, 30-летних – на 6,5 б.п. Реакция развивающихся рынков была умеренной – вялая динамика фондовых индексов, которые по итогам дня закрылись в отрицательной плоскости, так и не отыграв утреннего снижения, не способствовала притоку инвестиций в рискованные активы. К тому же исполнительный директор МВФ Родриго Де Рато сообщил, что ожидает нового долгового кризиса на развивающихся рынках.

Активность рынка российских еврооблигаций в основном концентрировалась в секторе суверенного долга. Россия-30 подорожала до 111,2% от номинала, однако спред к 10-летним КО США при этом расширился до 111 б.п.

Инвесторы проявляют осторожность в преддверии сегодняшнего заседания по поводу ставки FED, и, хотя уверенность в неизменности ключевого ориентира практически 100%-ная, опасаются содержания сопутствующего заявления. На фоне поступившей информации мы считаем маловероятным ужесточение формулировок, вероятнее всего текст останется неизменным.

Рынок рублевых корпоративных облигаций

Вчера внимание инвесторов было сосредоточено на первичном рынке, где проходило размещение облигаций Мосэнерго. Активность вторичного рынка была умеренной, а изменение котировок разнонаправленным накануне заседания ФРС. Сделки переместились в сектор облигаций 2-го эшелона и были сосредоточены в бумагах машиностроения и металлургии.

Сегодня интерес участников рынка сместится в субфедеральный сектор, где пройдет выкуп облигаций Москвы с погашением в 2007 г. На первичном рынке будут размещаться облигации НК Альянс. Предполагаемая эмитентом доходность на уровне 9,1-9,6% годовых на 3 года выглядит весьма привлекательно. После закрытия рынка состоится заседание ФРС. Реакция внешнедолгового сегмента на заявление Комитета окажет влияние на динамику рублевого рынка в четверг-пятницу.

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, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-3	10 000	18.01.07	0.33	--	--	8.11%	18.01.07	100.95	-0.10	--	5.22	32.05
ГидроОГК	5 000	29.06.11	4.01	--	--	8.10%	03.01.07	103.20	0.18	--	7.42	28.17
ИТЕРА	2 000	07.12.07	1.15	--	--	9.75%	07.12.06	101.33	0.00	--	8.74	55.05
Криогенмаш-2	500	08.07.08	--	13.07.07	0.78	9.75%	09.01.07	100.42	-0.28	9.37	--	31.57
НОМОС-7	3 000	16.06.09	--	21.12.07	1.19	8.25%	19.12.06	100.11	0.01	8.30	--	45.05
ПромТрактор	1 500	03.07.08	--	12.07.07	0.77	9.75%	04.01.07	100.07	0.02	9.85	--	38.54
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	26.10.06	0.10	12.60%	26.10.06	100.02	0.01	12.46	--	32.33
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	0.98	10.90%	08.10.06	102.21	0.12	8.84	--	34.76
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	--	18.06.08	1.62	9.50%	20.12.06	102.25	-0.10	8.24	--	64.67
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	--	13.07.07	0.79	10.50%	12.01.07	99.95	-0.05	10.80	--	100.55

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

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 Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление производных инструментов	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Управление валютно-финансовых операций	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Аналитический отдел	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рублевые облигации, новости	Марина Власенко (7 495) 783-50-29
Еврооблигации	Проспект Академика Сахарова, 12
Адрес	Москва Россия 107078
Alfa Securities (Лондон)	(4420) 7588-8400
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 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.