

Наши ожидания:

✓ Денежный и валютный рынки

Ориентирами рынка станут ставки МБК, данные по рынку труда в США и решение ЕЦБ по ставкам. Фундаментальные предпосылки способствуют укреплению европейской валюты, и, соответственно, рубля.

Ситуация с ликвидностью в начале месяца наладится, но ставки могут остаться выше уровня 3% годовых, что явится дополнительным аргументом для укрепления российской валюты до 26,6-26,7 руб/\$.

✓ Рынок рублевых облигаций

Рынок рублевого долга продолжит оставаться под давлением дефицита рублевой ликвидности в первой половине недели. Потом оттягивать средства будет первичный рынок, где состоится размещения двух первоклассных заемщиков.

Мы считаем интересным участвовать в размещении Газпрома при премии ко вторичному рынку от 15 б.п.

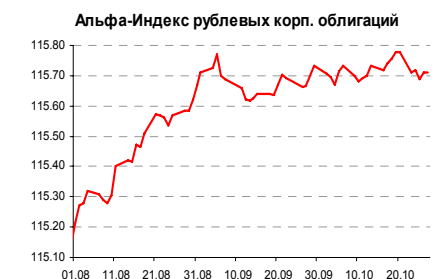
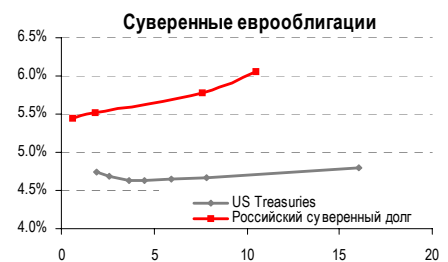
✓ Рынок еврооблигаций

Участники рынка ожидают ключевых индикаторов рынка труда в США. Российский спред расширился до 110 б.п., вероятно сужение до прежнего уровня 105-107 б.п. Внимание на первичный рынок: размещение Сбербанка пройдет успешно.

Катализаторы корпоративного сегмента – IPO ТМК, Северстали, Система-Галс (АФК-Система). Увеличение капитала положительно скажется на финансовых показателях.

Основные индикаторы

		% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.67	-0.07
Доходность 30-летних КО США, %	4.79	-0.07
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.56	1.86%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	63.39	2.24%
Цена на нефть Urals, \$/брл	57.17	2.68%
Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.7884	0.11%
Валютный курс, \$/евро	1.2697	0.65%
PTC	1 636	-0.16%
DJIA	12 164	1.26%
S&P 500	1 389	1.62%



СОДЕРЖАНИЕ:

Денежный и валютный рынки	3
Рынок рублевых облигаций	5
Рынок еврооблигаций	11
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	14

Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Укреплению рубля способствует динамика мирового рынка и дефицит ликвидности

Последняя декада месяца отличалась резким обострением дефицита ликвидности на фоне налоговых платежей. Ставки МБК к концу недели достигли 8-10% годовых для банков 1-го круга. Причиной столь сложного прохождения налогового периода (Индикатор ликвидности Альфа-Банка продемонстрировал минимальные значения этого года, упав ниже 300 млрд руб) стала смена направленности денежной политики ЦБ. С начала осени Банк России воздерживается от активного участия в валютном рынке (чему способствует также мировая конъюнктура рынка FOREX) с целью обуздания инфляции. Как следствие, темпы наращивания золотовалютных резервов за последние два месяца значительно замедлились, что с некоторым лагом привело к сокращению свободной ликвидности в банковской системе.

Валютный рынок завершил неделю под знаком укрепления рубля, которому способствовала динамика мирового валютного рынка и усугубившиеся к концу месяца проблемы с ликвидностью.

Курс европейской валюты продемонстрировал снижение по отношению к доллару после обнародования результатов заседания ФРС и данных по рынку жилья в США. Ухудшение экономической ситуации в США и рост ключевой ставки в ЕС при неизменной ставке FED фундаментально способствуют укреплению евро.

Наши ожидания

Ориентир для евро 1,2867, в фокусе заседание ЕЦБ по ставкам 2 ноября

На этой неделе ориентирами для валютного рынка останутся динамика международного рынка FOREX и ставки МБК. Для пары евро/доллар ключевыми событиями станут публикация данных по рынку труда в США и итоги заседания ЕЦБ по ставкам, намеченного на 2 ноября. Долгосрочные катализаторы роста евро сохраняют свою силу: преодоление важного уровня сопротивления 1,2772 \$/евро уже не составляет вопросов, а следующим рубежом станет уровень 1,2867 \$/евро. Укрепление рубля, таким образом, получает внешнюю поддержку.

Цена денег растет и улучшение в начале месяца будет относительным.

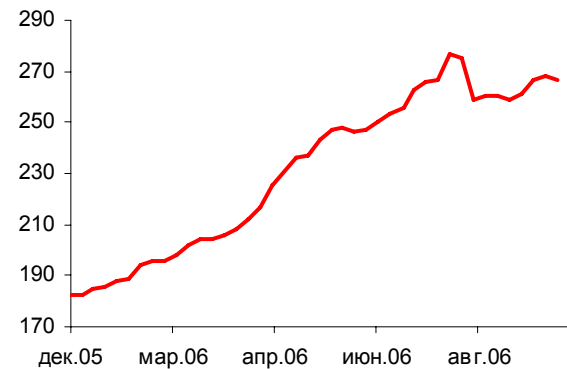
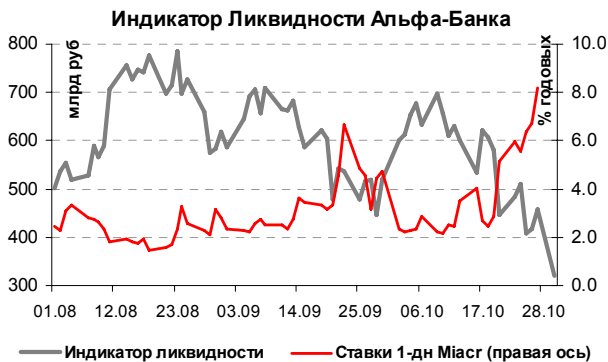
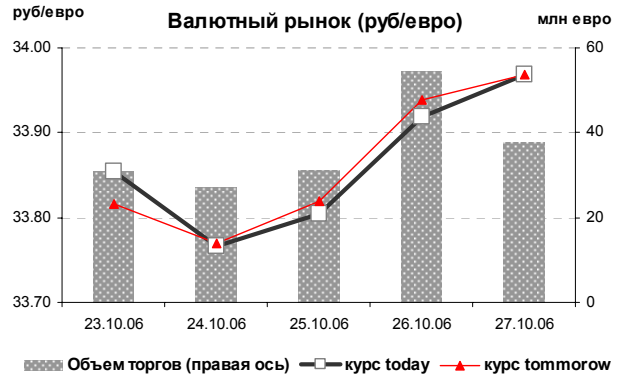
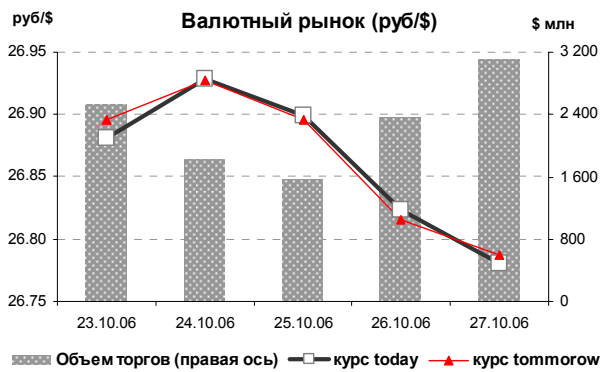
Ситуация с ликвидностью, вероятно, наладится в начале месяца, однако участники рынка беспокоятся, что ставки не вернуться к уровню 1-2% годовых. Повышение цены денег на межбанке является дополнительным поводом для укрепления российской валюты до 26,6-26,7 руб/\$.

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

Дата	Событие	Сумма, млн руб
30.10.06	Уплата налога на прибыль	70 000
	Выплата 4-го купона по облигациям Мгор-47 по ставке 10% годовых	126

31.10.06	↑	Выплата 7-го купона по облигациям белгорОбл-2003 по ставке 14% годовых	22
01.11.06	↓	Выплата 2-го купона по облигациям СлавинвестБанк-2 по ставке 10% годовых	45
	↓	Платежи в бюджет за пользование недрами	
	↓	Минфин проведет размещение ОФЗ 25060	9 000
	↑	Минфин выплатит купоны по ОФЗ 25058, 25060	1 085
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций Нижегородская Обл-1	1 029
	↑	Выплата 1-го купона по облигациям завода Автоприбор по ставке 12.80% годовых	32
	↑	Выплата 6-го купона по облигациям АИЖК-4 по ставке 8.70% годовых	20
	↑	Выплата 2-го купона по облигациям ПРББ-5 по ставке 10.69% годовых	23
02.11.06	↓	Выплата 2-го купона по облигациям СалаватСтекло-2 по ставке 9.28% годовых	56
	↓	Размещение 7-8-го выпусков облигаций ГАЗПРОМА по номиналу	10 000
	↑	Выплата 4-го купона по облигациям Нижегородской области-2 по ставке 10.24% годовых	128
	↑	Выплата купона по облигациям ПромсвязьБанк-4 по ставке 8.20% годовых	25
03.11.06	↓	Выплата 4-го купона по облигациям УрСви-2 по ставке 9.99% годовых	149
	↓	Размещение облигаций Держава-Финанс по номиналу	1 000
07.11.06	↓	Размещение облигаций Дымовского колбасного производства по номиналу	800
	↓	Платежи в ФОР, пенсионные взносы за III квартал	

Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Долговой рынок под давлением дефицита рублей

На прошлой неделе рынок рублевого долга находился под давлением дефицита рублевой ликвидности. Денежный рынок продемонстрировал максимальные ставки по 1-дневным ресурсам, достигшим 10% годовых для банков 1-го круга в результате снижения индикатора ликвидности Альфа-Банка до минимальных за год уровней (ниже 300 млрд руб).

Кроме того, средства со вторичного рынка оттягивали эмитенты, активизировавшие размещения. В частности, инвесторам было предложено 10 выпусков корпоративных облигаций на 15,4 млрд руб и 3 выпуска субфедеральных бумаг на сумму свыше 4 млрд руб.

Позитивные изменения на внешнедолговом и валютном рынке не помогли

В середине недели волатильность рынка возросла вследствие позитивных изменений во внешнедолговом сегменте и на валютном рынке. Рост суверенного долга и тенденция к ослаблению доллара против основных мировых валют, как правило, являются мощными факторами поддержки для рублевых облигаций. Однако в этот раз попытка сыграть на повышение для инвесторов рублевого рынка не удалась, захлебнувшись в обострившемся дефиците рублей.

Основные продажи: крепкий 2-ой эшелон

Основными источниками для мобилизации рублевых ресурсов на прошлой неделе выступали среднесрочные бумаги 2-го эшелона (Русснефть, САНОС-2, ТМК, Интегра, ГидроОГК, Мечел-2, телекомы и др). Под давлением фактора ликвидности цены наиболее торгуемых бумаг по итогам недели снизились на 0,2-0,4%.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата оферты	Ставка купона	Изм-е ср. цены за неделю, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот за неделю, млн руб
ВикторияФ	1 500	29.01.09	01.02.07	9.90%	0.05	10.03	--	387.61
ГидроОГК	5 000	29.06.11	--	8.10%	-0.18	--	7.43	352.67
Интегра	2 000	20.03.09	--	10.50%	-0.15	--	10.26	288.64
РуссНефть	7 000	10.12.10	12.12.08	9.25%	-0.21	8.79	--	238.89
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	--	9.60%	-0.10	--	8.90	172.05
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	16.11.06	13.80%	-0.10	--	8.05	171.82
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	16.06.10	8.40%	-0.01	8.28	--	163.66
ТМК-3	5 000	15.02.11	19.02.08	7.95%	0.07	7.76	--	156.41
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	--	8.74%	0.29	--	8.24	143.70
СЗТелек-3	3 000	24.02.11	28.02.08	9.25%	0.74	7.27	--	131.73
Башкирэн-3	1 500	09.03.11	19.03.09	8.30%	-0.12	8.50	--	117.72
Дальсвязь-2	2 000	30.05.12	04.06.10	8.85%	-0.05	8.13	--	117.04
PROвиант	500	08.03.07	--	12.00%	-2.03	--	17.29	113.01
ФСК-3	7 000	12.12.08	--	7.10%	-0.09	--	6.98	94.11
Ист Лайн-2	3 000	22.05.08	23.11.06	11.59%	0.02	10.20	--	90.23
Ленэнерго	800	19.04.07	--	10.25%	0.04	--	8.13	90.15
ТМК-2	3 000	24.03.09	27.03.07	10.09%	-0.10	7.39	--	89.74
Роспечать	450	14.12.06	--	13.00%	0.11	--	8.68	88.46
ЮТК-3	3 500	10.10.09	09.10.07	10.90%	-0.13	8.46	--	87.81
ВолгаТел-2	3 000	30.11.10	02.12.08	8.20%	0.40	7.60	--	87.70
ОМЗ-5	1 500	30.08.11	01.09.09	8.80%	0.36	8.72	--	83.56
РЖД-7	5 000	07.11.12	--	7.55%	-0.12	--	7.12	71.89
ЮТК-4	5 000	09.12.09	--	10.50%	0.17	--	8.47	69.24
РСХБ-2	7 000	16.02.11	--	7.85%	-0.37	--	7.60	68.18
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	--	7.20%	-0.09	--	7.30	67.24
Газпром-4	5 000	10.02.10	--	8.22%	-0.21	--	6.82	63.73
Инпром-3	1 300	18.05.11	23.05.07	10.70%	0.08	9.26	--	59.75
Моссельпром	1 000	12.12.08	15.06.07	13.00%	-0.05	11.58	--	57.62
АвтоВАЗ-3	5 000	22.06.10	26.06.07	7.80%	-0.08	7.76	--	55.05

МК Евросервис	1 500	18.12.07	19.12.06	14.00%	-0.19	13.79	--	51.38
ВТБ-6	15 000	06.07.16	20.07.07	6.50%	-0.14	5.75	--	50.30
Мосэнерго-2	5 000	18.02.16	23.02.12	7.65%	0.07	7.59	--	48.12
ФСК-2	7 000	22.06.10	--	8.25%	-0.20	--	7.14	46.67
М-Индустрия	1 000	16.08.11	--	12.75%	-0.04	--	12.90	45.23
РЖД-5	10 000	22.01.09	--	6.67%	-0.09	--	6.74	43.22
ЦУН-2	1 500	20.01.10	28.07.08	11.69%	0.04	11.53	--	41.89
Черкизово	2 000	31.05.11	02.06.09	8.85%	0.56	9.22	--	41.69
РусТекстиль-2	700	05.03.09	--	12.75%	-0.10	--	14.61	40.66
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	12.02.08	8.49%	-0.11	8.52	--	39.27
АмурМеталл	1 500	26.02.09	--	9.80%	0.03	--	9.14	38.32
JFC-2	1 200	04.12.07	05.12.06	13.00%	-0.25	9.61	--	37.93
Разгулай-Ф	2 000	02.10.08	05.04.07	11.50%	-0.09	11.01	--	37.83
Газпром-6	5 000	06.08.09	--	6.95%	-0.31	--	6.80	37.67
Юнимилк	2 000	06.09.11	08.09.09	9.75%	-0.47	9.98	--	35.30
ГОТЭК-2	1 500	18.06.09	21.06.07	11.50%	-0.17	11.89	--	35.16
МКБ-2	1 000	04.06.09	07.06.07	10.40%	-0.20	11.14	--	35.15
Салют-Энергия	3 000	25.12.07	26.12.06	10.15%	-0.05	9.58	--	34.59
Терна	500	16.12.08	19.12.06	14.00%	-0.14	11.20	--	34.14
ЛУКОЙЛ	6 000	17.11.09	20.11.07	7.25%	-0.21	6.06	6.88	33.14
Пятерочка-2	3 000	14.12.10	--	9.30%	-0.04	--	8.28	31.87
Аптеки3би6	3 000	30.06.09	03.07.08	9.89%	-0.01	10.10	9.54	31.69
Евросеть-2	3 000	02.06.09	04.12.07	10.25%	-0.16	10.42	--	31.58
Балтика	1 000	20.11.07	--	8.75%	-0.05	--	7.54	30.96
Магнезит	1 500	18.12.08	21.06.07	9.85%	0.04	8.79	--	30.31
Криогенмаш-2	500	08.07.08	13.07.07	9.75%	-0.10	8.99	--	30.18
Копейка	1 200	17.06.08	19.12.06	9.75%	-0.10	7.47	--	30.12
СМАРТС-3	1 000	29.09.09	02.10.07	14.10%	-0.14	15.31	--	29.82
Копейка-2	4 000	15.02.12	18.02.09	8.70%	-0.24	9.35	--	28.66
ИжАвто	1 200	14.03.07	--	10.70%	-0.03	--	11.52	28.30
МКБ-1	500	25.04.07	--	10.50%	0.09	--	10.49	28.05
ПромТрактор	1 500	03.07.08	12.07.07	9.75%	0.06	10.02	--	27.81
ИнкомЛАДА-2	1 400	12.02.10	16.02.07	11.75%	0.00	12.07	--	27.73
ИТЕРА	2 000	07.12.07	--	9.75%	-0.14	--	8.55	27.44
ОГО-2	1 200	25.02.09	31.08.07	12.95%	-0.49	14.02	13.65	26.32
Инком-Финанс	1 000	28.03.09	29.03.07	12.70%	0.64	10.41	12.82	25.63
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	16.08.07	12.30%	-0.05	11.26	--	25.35
Моторостроитель	800	19.03.09	20.09.07	12.00%	-0.07	11.69	--	25.12
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	--	10.45%	-0.19	--	10.59	24.57
ЗЕНИТ-2	2 000	16.02.09	--	8.39%	0.12	--	8.49	24.40
НКНХ-04	1 500	26.03.12	30.03.09	9.99%	0.06	7.92	--	24.06
УРСИ-06	2 000	17.11.11	24.11.08	8.20%	-0.10	7.92	--	23.60
Волгабурмаш	600	08.10.08	10.10.07	11.00%	0.00	11.17	--	23.52
РЖД-6	10 000	10.11.10	--	7.35%	-0.19	--	7.03	23.25
Мотовил 3-ды	1 500	22.01.09	26.07.07	10.00%	0.31	9.04	--	23.06
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	--	8.25%	0.01	--	8.40	23.00
СибТел-2	2 000	05.07.07	--	12.50%	-0.05	--	7.13	22.79
Лаверна	1 000	08.04.10	12.04.07	11.25%	0.05	9.87	--	22.57
СалаватСтекло-2	1 200	28.10.09	31.10.07	9.28%	-0.05	9.49	--	22.00
Оргрэсбанк	500	10.02.09	09.02.07	10.00%	-0.37	7.63	--	21.24
Адамант-2	2 000	20.05.10	24.05.07	11.25%	0.00	11.52	--	20.84
СевКабель	500	06.10.07	--	12.50%	-0.20	--	11.79	20.57
АрбатКо	1 500	20.06.08	22.06.07	10.50%	-0.05	10.64	--	20.53
СибкадемБ-3	3 000	04.06.09	--	9.60%	-0.05	--	9.52	20.26
МГТС-5	1 500	25.05.10	30.05.07	8.30%	0.05	6.53	--	20.21
СеверСт-АВТО	1 500	21.01.10	25.01.07	11.25%	-0.69	7.07	--	20.20
МоскоммерцБ	1 000	10.12.08	06.12.06	9.76%	-0.08	7.52	--	20.05
СудострБ	1 500	02.07.09	05.07.07	10.50%	0.00	10.81	--	19.99
Эйр Юнион	1 500	10.11.09	15.05.07	13.00%	-0.03	14.33	--	19.71
ПИК-5	1 120	20.05.08	22.05.07	10.20%	0.03	11.62	--	19.67
Орхидея	1 000	09.04.09	12.04.07	11.30%	0.05	10.43	--	19.35
Медведь-Ф	750	01.09.10	05.09.07	13.00%	0.09	12.39	--	18.47
АЛПИ-Инвест	1 500	21.08.09	24.08.07	10.99%	-0.07	11.44	--	18.43
ОСТ-2	1 000	08.05.08	10.05.07	12.90%	-0.17	14.68	--	18.34
САНОС-2	3 000	10.11.09	13.11.07	10.00%	0.11	4.33	7.98	17.95
Миракс	1 000	19.08.08	--	11.50%	0.05	--	10.44	17.64
Электроника	500	13.04.08	--	11.75%	0.10	--	11.96	17.22
Пятерочка	1 500	12.05.10	--	11.45%	-0.01	--	8.31	17.05
УдмуртНП	1 500	01.09.08	01.12.06	9.50%	0.07	8.09	--	17.02
Русь-Банк	1 400	19.03.09	22.03.07	10.50%	-0.05	10.58	--	16.90
ЮТК-2	1 500	07.02.07	--	10.50%	0.00	--	7.90	16.89
ОМК	3 000	12.06.08	--	9.20%	0.02	--	8.11	16.52
УРСИ-07	3 000	13.03.12	19.03.09	8.40%	-0.02	7.97	--	15.48

МартаФ-1	700	22.05.08	--	14.84%	0.12	--	16.12	15.30
Дальсвязь-3	1 500	03.06.09	--	8.60%	0.09	--	7.90	15.22
АЦБК-3	1 500	14.04.11	18.10.07	9.95%	-0.25	9.63	--	15.11
СМАРТС-2	500	26.06.07	--	14.00%	0.22	--	11.44	14.71
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	19.09.08	8.45%	0.01	8.54	--	14.62
БПрФ	500	12.02.09	16.08.07	12.50%	-0.06	12.58	--	14.60
Аркада-1	600	28.06.08	29.06.06	13.20%	-0.12	13.45	--	14.04
Автобан-Инв	250	23.09.08	25.09.07	13.00%	-0.10	13.31	--	14.02
СвСокол-2	600	22.11.07	--	11.75%	-0.07	--	11.93	13.51
ОГО-1	770	22.04.07	--	15.50%	0.10	--	13.54	13.42
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	05.10.07	9.35%	0.00	8.85	--	13.17
ТатЭнерго	1 500	13.03.08	--	9.65%	-0.10	--	7.96	12.69
РусТекстиль-3	1 200	20.10.09	23.10.07	12.00%	0.13	14.22	--	12.37
НПО Сатурн	1 500	23.03.08	24.03.07	9.00%	0.07	7.92	--	12.33
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	20.06.08	9.25%	0.00	8.93	--	12.18
ИнкомЛАДА	490	22.11.07	23.11.06	17.00%	0.00	14.78	--	12.16
Сувар	500	31.03.09	03.04.07	13.00%	-0.10	12.08	--	12.13
СЗТелек-2	1 500	03.10.07	--	7.50%	0.02	--	7.51	12.03
ЮТэйр	1 000	22.11.06	--	10.65%	0.05	--	9.94	11.95
Инпром-2	1 000	15.07.10	19.07.07	10.70%	-0.13	8.56	--	11.80
ДИКСИ	3 000	17.03.11	--	9.25%	-0.25	--	10.01	11.79
КуйбАзот-2	2 000	04.03.11	--	8.80%	-0.03	--	8.80	11.47
УЗПС	1 500	10.06.10	12.06.08	12.00%	-0.14	13.06	--	11.45
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	25.05.07	11.75%	0.08	11.82	--	11.19
Талосто	1 000	06.03.09	10.09.07	10.00%	-0.03	10.05	--	11.02
УБРИР-2	1 000	02.07.09	05.07.07	11.00%	-0.03	11.34	--	10.85
АИЖК-1	1 070	01.12.08	--	11.00%	0.00	--	6.95	10.80
СОК-Авто	1 100	24.04.08	--	12.00%	-0.01	--	12.36	10.66
Аркада-2	700	20.02.09	22.08.07	13.31%	0.04	13.57	--	10.56
Очаково	1 500	19.09.08	--	8.50%	-0.06	--	9.26	10.38
Метзавод	2 000	27.02.09	--	8.75%	-0.04	--	9.27	10.09
Балтимор-3	800	15.05.08	16.11.06	11.65%	-0.11	11.68	--	10.00
УрСвиИ-5	2 000	17.04.08	--	9.19%	0.44	--	7.54	9.14
АиФ	1 500	17.06.09	19.12.07	11.75%	-0.10	11.56	--	9.08
РТК Лиз-5	2 250	12.08.10	16.08.07	8.80%	0.00	8.50	--	9.03
Пересвет	200	02.10.07	--	17.50%	-0.54	--	13.37	8.45
Метар-Ф	500	10.06.10	12.06.08	12.95%	0.02	13.34	--	8.00
БВК	300	07.06.07	--	11.43%	-0.01	--	9.01	7.98
Татфондбанк-3	1 500	19.05.09	20.11.07	10.00%	-0.01	10.43	--	7.76
ЮгТранзит-2	1 200	25.11.08	04.12.06	11.50%	0.12	16.27	--	7.26
ЦУН-1	1 000	22.04.10	24.04.08	11.75%	0.07	11.70	--	7.19
Дальсвязь-1	1 000	15.11.06	--	13.00%	-0.13	--	7.05	7.13
РКС	1 500	15.04.09	17.10.07	9.70%	-0.09	8.78	--	7.09
ХКФ-Банк3	3 000	16.09.10	22.03.07	8.25%	0.03	9.93	--	7.09
КОКС	3 000	16.07.09	--	8.95%	-0.10	--	8.72	7.07
ИскЦемент	200	24.12.06	--	16.80%	0.20	--	10.70	7.04
СевКабель-2	1 000	28.11.08	09.12.06	11.50%	0.04	11.92	--	7.01
Автоприбор	500	29.04.09	31.10.07	12.80%	0.13	14.08	--	7.00
ЧТПЗ	3 000	16.06.10	18.06.08	9.50%	0.10	8.06	--	6.99
СибТел-7	2 000	20.05.09	--	8.65%	0.04	--	8.01	6.62
АвтоВАЗ-2	3 000	13.08.08	14.02.07	9.20%	-0.23	7.84	--	6.51
ГПБ-1	5 000	27.01.11	--	7.10%	-0.13	--	7.44	6.24
Санвэй	1 000	03.12.08	06.06.07	11.66%	-0.17	10.22	--	6.08
ЕБРР	5 000	18.05.10	--	4.49%	-0.04	--	--	6.00
АкБарс-2	1 500	22.01.09	26.07.07	8.25%	-0.06	8.48	--	6.00
Росбанк	3 000	15.02.09	14.02.07	9.25%	0.00	6.78	--	5.64
ЭФКО-2	1 500	22.01.10	26.01.07	10.50%	-0.03	9.56	--	5.36
АгроХолдинг	1 000	24.07.09	20.07.07	13.00%	-0.11	12.09	--	5.31
СалаватСтекло	750	25.03.08	--	11.60%	-0.19	--	9.41	5.25
ТрансаэроФ	2 500	05.02.09	09.08.07	11.65%	-0.02	11.21	--	5.16
ЗЕНИТ	1 000	24.03.07	--	8.00%	0.20	--	7.52	5.10
ИМПЭКСбанк-3	1 300	13.11.09	16.05.07	9.25%	-0.11	6.77	--	5.07
ВБД-2	3 000	15.12.10	--	9.00%	1.08	--	8.26	5.03
ЮСКК	600	01.07.08	03.07.07	14.00%	-0.17	14.40	--	4.68
УралВаг3	2 000	30.09.08	16.11.06	9.40%	-0.23	--	9.22	4.67
Ютэйр-2	1 000	10.03.09	13.03.07	10.40%	-0.05	9.76	--	4.52
Арнест	600	29.04.09	25.04.07	10.30%	0.02	10.56	--	4.50
Ренинс-Ф	750	30.03.10	01.04.08	10.40%	-0.30	11.48	--	4.48
Газпром-3	10 000	18.01.07	--	8.11%	-0.28	--	5.57	4.10
СибкадемБ-2	1 500	12.12.08	15.06.07	10.00%	-0.20	9.14	--	4.03
МАКСИ Групп	3 000	12.03.09	17.09.07	11.25%	-0.13	13.67	--	3.93
Кора	1 000	14.07.09	15.01.08	12.00%	-0.15	12.22	--	3.52
АЦБК-2	500	20.05.08	21.11.06	11.80%	-1.81	9.82	--	3.37

Вагонмаш	300	19.06.08	--	13.50%	0.05	--	9.93	3.29
НИКОСЖИМ	750	14.12.06	--	14.00%	-0.03	--	8.26	3.28
ВолжАбрЗ	300	15.03.07	--	10.95%	0.25	--	8.90	3.08
ЦНТ-З	700	01.04.09	--	9.75%	0.30	--	9.61	3.03
Автомир	1 000	01.09.09	04.09.07	11.66%	-0.15	11.96	--	3.00
НОМОС-7	3 000	16.06.09	21.12.07	8.25%	-0.05	8.31	--	3.00
ТК Финанс	1 000	18.09.08	12.04.07	10.75%	-2.77	10.90	--	3.00
МартаФ-2	1 000	06.12.09	07.06.07	11.75%	0.00	13.15	--	2.78
АК Самара	350	08.03.07	--	14.00%	0.00	--	12.51	2.68
МИГ-Финанс	1 000	03.06.09	06.06.07	10.50%	0.18	8.58	--	2.57
ПромсвязьБ-4	600	01.11.07	--	8.20%	0.10	--	7.50	2.52
АгроСоюз	500	21.05.09	24.05.07	13.28%	-0.08	13.79	--	2.45
АКБ Союз	1 000	24.04.08	--	9.25%	0.05	--	8.20	2.36
ИскЦемент-2	500	05.11.08	07.11.07	12.50%	-0.33	12.10	--	2.36
Техносила	2 000	26.05.11	29.05.08	10.00%	-0.38	10.79	--	2.04
КрВосток	1 500	25.02.07	--	11.50%	-0.20	--	9.27	2.02
АкиБанк	600	23.04.09	26.04.07	12.62%	-0.27	11.77	--	2.01
РЖД-3	4 000	02.12.09	--	8.33%	-3.76	--	8.33	2.01
УралВТБ	1 500	24.04.08	26.04.07	10.25%	-0.02	9.80	--	2.00
КИТ-Финанс	2 000	12.12.08	15.12.06	10.50%	-0.12	7.44	--	1.98
НМЗ	1 200	14.02.10	16.08.07	11.00%	0.07	11.32	--	1.92
РТК Лиз-4	1 238	08.04.08	--	8.80%	-0.02	--	8.77	1.82
МосОблГаз	1 000	21.12.08	--	10.75%	-0.55	--	8.90	1.79
Белгранком	700	02.12.08	05.12.06	10.90%	0.29	8.23	--	1.79
ФСК-1	5 000	18.12.07	--	8.80%	-0.10	--	6.49	1.79
Магнит-Ф	2 000	19.11.08	--	9.34%	-0.04	--	8.32	1.75
МАИР	500	03.04.07	--	12.30%	0.05	--	11.29	1.73
НОМОС-6	800	16.08.07	--	10.03%	-0.20	--	7.35	1.64
НКНХ-03	1 500	01.09.07	--	8.00%	0.10	--	8.05	1.63
КБ Кедр	450	05.10.07	--	11.50%	-0.10	--	12.25	1.60
ТатТелеком	600	06.05.07	--	11.75%	-0.10	--	7.73	1.57
РусПродукт-4	440	15.05.07	--	13.95%	-0.39	--	11.55	1.52
РЖД-4	10 000	14.06.07	--	6.59%	0.13	--	5.87	1.51
ИНТЕКО	1 200	15.02.07	--	10.95%	0.04	--	10.91	1.50
СУ-155	1 500	30.03.07	--	10.50%	-0.05	--	10.64	1.47
Газпром-5	5 000	09.10.07	--	7.58%	-0.10	--	5.91	1.45
РусАгро	1 000	19.07.08	18.01.07	11.66%	-0.11	10.91	--	1.29
Белон-1	1 500	03.06.09	--	9.10%	-0.03	--	9.00	1.21
ГлМосСтрой-2	4 000	17.03.11	24.09.07	11.50%	-0.22	10.19	--	1.08
СТИН-Финанс	300	01.04.08	03.04.07	16.00%	0.01	16.02	--	1.06
РЖД-2	4 000	05.12.07	--	7.75%	-0.25	--	6.32	1.02
СибТел-6	2 000	16.09.10	18.09.08	7.85%	0.10	7.70	--	1.01
ТЧМ-2	1 000	29.11.07	--	9.75%	0.02	--	9.95	1.00
Адамант-1	500	05.06.08	--	13.10%	-0.21	--	12.09	0.98
ДОМО-Ф	1 000	14.02.08	15.02.07	12.50%	0.05	13.09	--	0.90
ВКМ	900	04.06.08	27.12.06	10.25%	0.20	10.30	--	0.80
НовЧеремушки-2	300	22.04.08	24.04.07	12.00%	0.01	11.83	--	0.77
Мелькомбинат	1 000	26.02.09	10.09.07	11.50%	0.10	12.06	--	0.74
Ижмаш-2	1 000	17.06.08	19.12.06	13.55%	0.16	8.22	--	0.70
ММК-ТрансФ	650	10.07.08	11.01.07	11.50%	0.10	9.83	--	0.68
ТОП-Книга	700	05.02.09	08.02.07	11.35%	0.04	10.20	--	0.65
Синергия	1 000	22.04.09	24.10.07	10.70%	0.05	12.97	--	0.61
Н-Ленское	400	08.07.08	09.01.07	16.00%	-0.35	13.54	--	0.60
ВолгаТел-3	2 300	30.11.10	--	8.50%	-0.10	--	7.71	0.59
БЖФ	500	19.12.08	22.12.06	12.65%	-0.08	11.73	--	0.57
ИнвестПроект	1 000	16.05.07	--	10.80%	0.05	--	8.68	0.52
РЕСТОРАНТС-3	1 000	26.11.10	01.12.06	11.00%	-0.17	11.05	--	0.52
Инмарко	1 000	19.12.08	22.12.06	9.85%	-0.05	10.27	--	0.52
Хайленд Голд	750	02.04.08	--	12.75%	0.23	--	13.45	0.52
Роствертол	800	26.05.09	27.11.07	9.30%	0.19	8.78	--	0.50
ПМЗ	1 200	21.07.09	24.07.07	9.90%	0.23	9.91	--	0.50
ЮниаструмБанк	1 000	17.02.09	20.02.07	12.50%	0.05	11.54	--	0.50
ДЗ-Финанс	400	23.05.08	25.05.07	11.60%	-0.15	13.27	--	0.50
УрСви-4	3 000	01.11.07	--	9.99%	-0.01	--	7.20	0.41
СибТел-5	3 000	25.04.08	--	9.20%	0.08	--	7.56	0.33
Н-Ленское-2	550	18.06.09	21.06.07	13.00%	0.70	10.62	--	0.32
НЭФИС	400	22.04.07	--	10.50%	-0.05	--	10.08	0.32
МартаФ-3	2 000	02.08.11	05.02.08	13.00%	-0.10	13.75	--	0.31
ЭМАльянс	2 000	08.07.11	13.07.07	10.50%	-0.10	10.10	--	0.29
Газбанк	750	25.11.08	21.11.06	11.00%	0.15	7.23	--	0.29
РусСтанд-6	6 000	09.02.11	15.08.07	8.10%	0.30	8.17	--	0.24
НутриИнвест	1 200	09.06.09	12.06.07	11.00%	-0.15	10.99	--	0.18
ФинКонтракт	700	04.09.07	--	11.70%	0.00	--	12.21	0.18

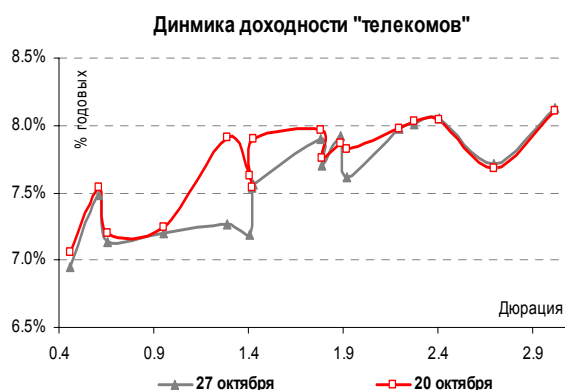
Монетка-Ф	1 000	14.05.09	15.11.07	10.70%	-0.15	11.24	--	0.16
СибЦем	800	12.06.08	14.06.07	9.70%	0.09	9.72	--	0.10
ХКФ-Банк2	3 000	11.05.10	15.05.07	8.50%	0.10	8.86	--	0.10
Яковлевский	1 000	31.10.08	27.10.06	12.00%	-0.05	--	--	0.07
МЕЧЕЛ ТД	3 000	12.06.09	--	5.50%	0.55	--	9.23	0.05
Праймери-ДОН	1 000	10.11.06	--	12.50%	-0.20	--	11.49	0.03
УралХим	500	21.01.11	26.01.07	10.00%	0.02	7.46	--	0.02
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	18.12.07	10.75%	0.39	10.51	--	0.02
СПб-Банк	1 000	22.06.09	17.06.07	9.60%	-0.29	11.34	--	0.01
АИЖК-5	2 200	15.10.12	--	7.35%	0.45	--	7.63	0.00
ТНК-5	3 000	28.11.06	--	15.00%	0.39	--	-6.00	0.00
РЕСТОРАНТС-2	400	02.07.08	--	10.00%	0.00	--	11.09	0.00
СобинБанк	1 048	13.05.09	14.11.07	12.00%	-0.20	12.56	--	0.00
ТатИнк	500	06.02.08	07.02.07	14.30%	-0.15	15.17	--	0.00
Волга	1 500	13.03.07	--	12.00%	0.00	--	10.52	0.00
СибкадемБ-1	470	05.04.07	--	8.75%	0.06	--	8.41	0.00
МИА-2	1 000	09.08.08	06.02.07	9.50%	0.10	9.24	--	0.00
ПЭФ Союз	300	09.10.07	--	10.00%	1.01	--	10.23	0.00
ЕБРР-2	5 000	21.04.11	--	4.92%	-0.16	--	--	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 30 октября – 3 ноября

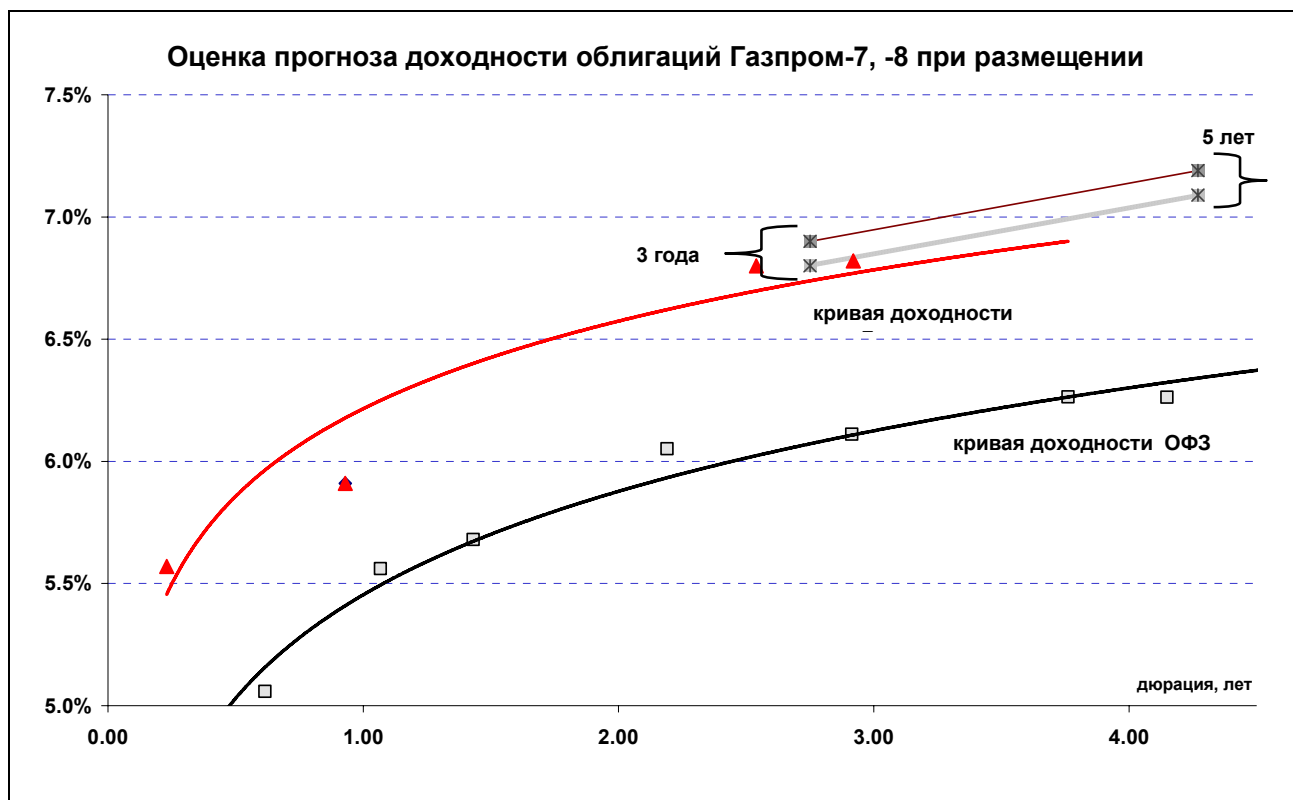
Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Цена размещения, % от номинала	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Газпром-7	02.11.06	5 000	29.10.09	100	полгода	На конкурсе	нет	ИГ Ренессанс Капитал
Газпром-8	02.11.06	5 000	27.10.11	100	полгода	На конкурсе	нет	ИГ Ренессанс Капитал
Держава-Финанс	03.11.06	1 000	30.10.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИК Финанс
Дымовское колбасное производство	03.11.06	800	30.10.09	100	полгода	1-3-ий – на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	Банк Зенит

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Проблемы с рублевой ликвидностью сохранятся и большую часть текущей недели, продолжая оказывать давление на рынок рублевого долга. Кроме того, на середину недели запланированы размещения облигаций двух первоклассных заемщиков. В среду Минфин проведет размещение ОФЗ 25060 на 9 млрд руб, а в четверг пройдут размещения двух выпусков Газпрома на 10 млрд руб.

Организатор займов газпрома, Ренессанс Капитал, прогнозирует доходность облигаций при размещении на уровне 6,8-6,9% годовых для 3-летнего выпуска и 7,09-7,19% годовых – для 5-летнего. Однако данный прогноз игнорирует ценовое снижение, наблюдавшееся в последнюю декаду октября и не учитывает того, что размещение бумаг будет проходить на фоне сохраняющегося дефицита рублевой ликвидности.



Таким образом, нижняя граница диапазона, заявленного организаторами, не предусматривает премии новых выпусков ко вторичному рынку. По верхней границе – премия не превышает 10 б.п.

Мы считаем, что при текущей конъюнктуре премия за первичное размещение должна составить не менее 15 б.п., что дает нам доходность по 7-му выпуску на уровне от 6,95% годовых, по 8-му – от 7,25% годовых. В этом случае мы считаем привлекательным участие в аукционе, поскольку текущий рост ставок обусловлен кратковременным фактором дефицита ликвидности.

Рынок еврооблигаций

**Улучшение
конъюнктуры на
рынке базовых
активов**

Ситуация на рынке и наши ожидания

Конъюнктура долгового рынка на прошлой неделе улучшилась, опасения продолжения распродажи не оправдались. Вышедшие данные по рынку жилья подтвердили снижение объемов продаж на вторичном рынке, а данные по ВВП – замедление экономического роста.

**сопровождалось
расширением
российского спреда
до 110 б.п.**

25 октября состоялось предпоследнее в этом году заседание ФРС по ставкам, которое окончилось решением о неизменности ключевого ориентира и прежней формулировкой комментария. Сохранение ставки на уровне 5,25% годовых до конца года практически не оставляет сомнений.

**Внимание – на
данные
независимого
агентства ADP**

Также, как снижение цен на американском рынке не вызывало отклика российских суверенных еврооблигаций, так и рост базовых активов не в полной мере был отыгран российским рынком, что привело к расширению суверенного спреда до 110 б.п.

На этой неделе ожидается публикация ценовых дефляторов и данных по рынку труда. При этом важную роль будут играть неофициальные данные от агентства ADP по количеству рабочих мест в американской экономике, которые выйдут в среду. А официальные данные придется на пятницу, которая в России будет предпраздничным днем.

**За успешным
размещением ВТБ
последует Сбербанк**

Инвесторы сохраняют повышенное внимание ко вторичному рынку, где сохраняется высокая активность эмитентов.

Размещения в сегменте «голубых фишек» по-прежнему проходят успешно: книга заявок на выпуск Внешторгбанка с плавающей ставкой купона превысила \$4 млрд, в результате эмитент разместил наибольший за свою историю объем \$1,75 млрд по ставке Libor+60 б.п. На этой неделе начинается роад-шоу еврооблигаций Сбербанка, и успех размещения практически не оставляет сомнений. Объем размещения, по-видимому, составит не менее \$1 млрд.

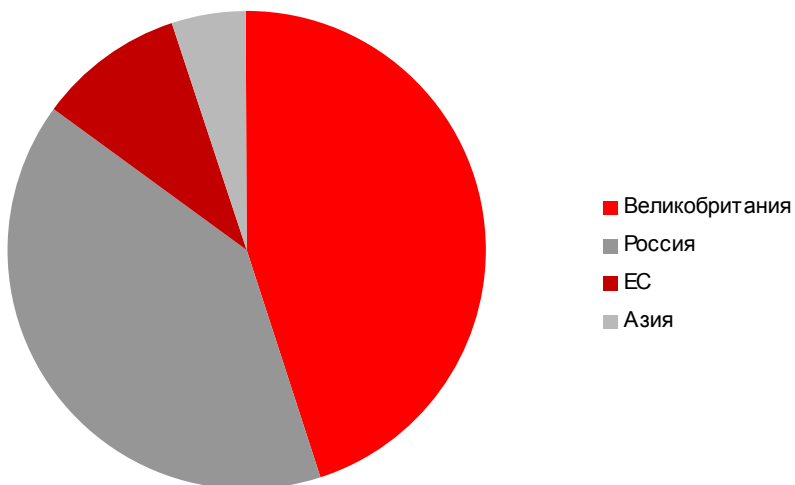
Кроме того, в ноябре состоятся размещения еврооблигаций Сибкакадембанка объемом \$350-400 млн на 5 лет и Банка Санкт-Петербурга на сумму \$100 млн сроком на 3 года.

**Размещение Дон-
Строя – на уровне
заявленного
ориентира**

Размещение еврооблигаций Дон-Строй прошло успешно, по доходности 10% годовых, что соответствует первоначально заявленному ориентиру. При этом уже сегодня цена выпуска на вторичных торгах составила 100,25% от номинала, что соответствует доходности 9,9% годовых.

Организатором размещения выступил Альфа-Банк, ко-менеджером – Банк Москвы, трасти – BNY Corporate Trustee Services Limited, платежным агентом и агентом по программе – JPMorgan Chase Bank, National Association. Размещению LPN предшествовало road-show в Москве, Лондоне, Женеве, Франкфурте и Сингапуре.

Географическая структура размещения LPN Дон-Строя

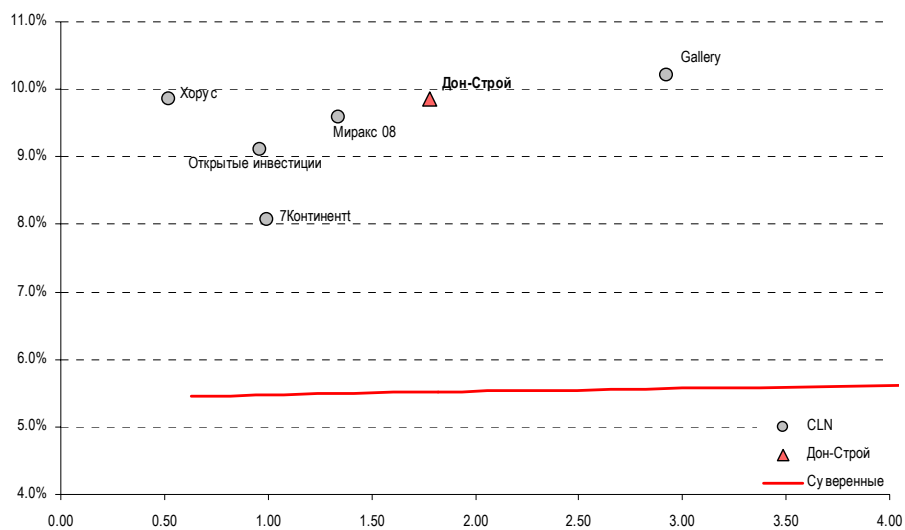


Премия к CLN Миракс предполагает потенциал сужения спреда

Источник: Альфа-Банк

Мы ожидаем дальнейшего сужения спреда к CLN Миракс, так как компания отличается большими масштабами бизнеса и диверсификацией проектов.

Текущий уровень доходности еврооблигаций Дон-Строя



Источник: Альфа-Банк

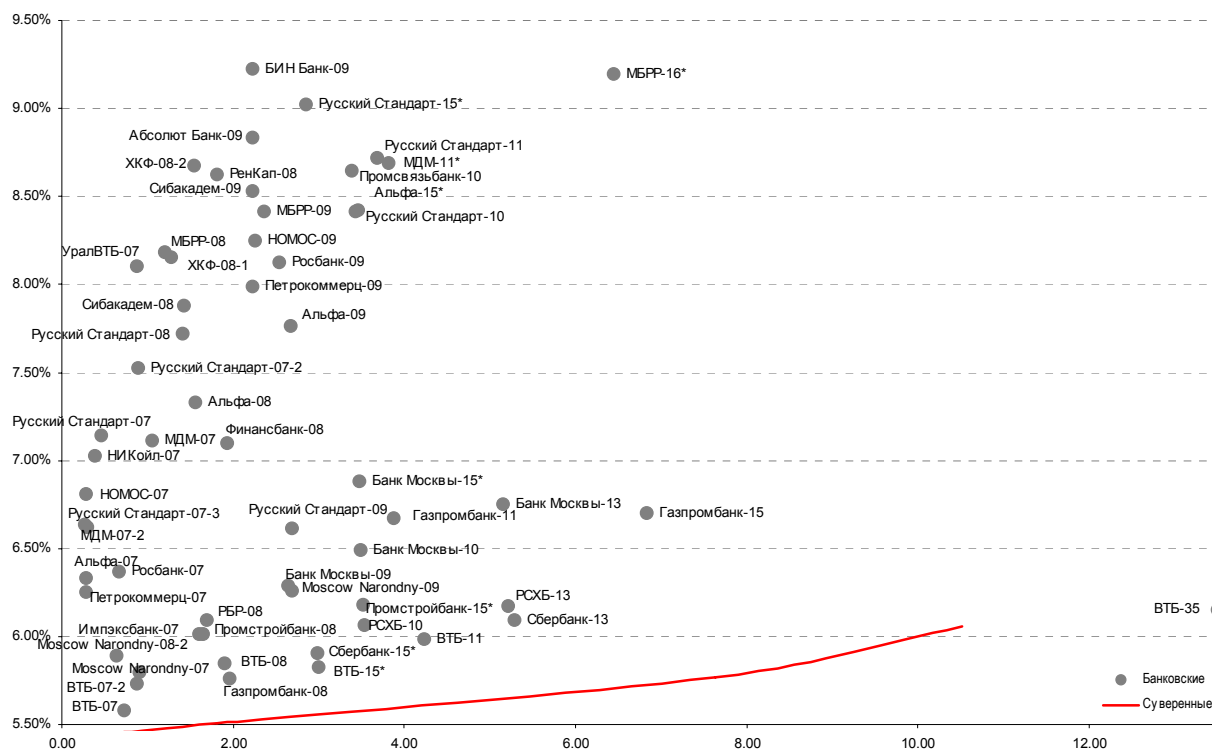
Илл. 4. Основные события на мировом рынке долга

Дата	Страна	Событие	
30/10/06	Япония	Промпроизводство	
	США	Личное потребление	
	США	Личные доходы	
	США	Индекс PCE, ядро PCE	
	США	Мичиганский индекс доверия	
31/10/06	Япония	Решение Банка Японии по ставкам	
	Япония	Безработица в сентябре	
	Япония	Розничные продажи в сентябре	
	Франция	Безработица, цены производителей	
	ЕС	Деловой климат и потребительские настроения	
	ЕС	Инфляция в октябре	
	США	Стоимость рабочей силы	
	США	NAPM Нью-Йорка	
	США	PMI Чикаго	
	США	Настроения потребителей	
01/11/06	США	Индекс потребительских настроений от ABC/WashPost	
	Великобритания	PMI производственного сектора	
	США	Индекс ипотеки	
	США	Число новых рабочих мест в экономике от независимого агентства ADP	
	США	Расходы на строительство	
	США	PMI производственного сектора от ISM	
	США	Запасы топлива	
	США	Продажи автомобилей	
	02/11/06	Германия	Безработица в октябре
		ЕС	PMI производственного сектора
ЕС		ЕЦБ примет решение по ключевой ставке	
США		Число увольнений	
США		Обращения за пособиями по безработице (еженед.)	
США		Производительность труда	
США		Производственные заказы	
03/11/06	Япония	Выходной день - рынки закрыты	
	Великобритания	PMI сектора услуг	
	ЕС	Безработица в сентябре	
	США	Средняя зарплата	
	США	Средняя продолжительность рабочей недели	
	США	Число новых рабочих мест в экономике	
	США	Безработица в октябре	
	США	PMI сектора услуг от ISM	

Индикаторы рынка российских еврооблигаций
Илл. 5. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

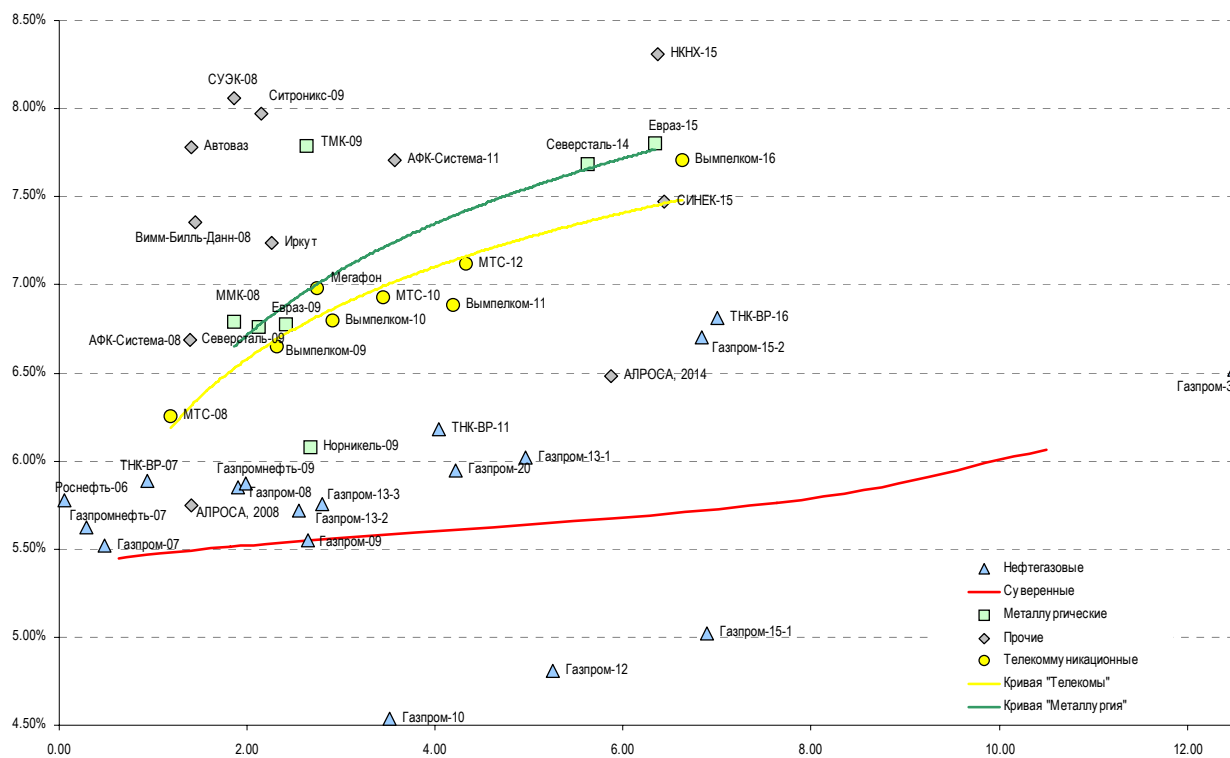
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к оферте/погашению	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные												
Россия-07	26.06.07	0.63	12.26.06	10.00%	102.9	-0.12%	5.45%	70	19.4	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.82	03.31.07	8.25%	104.8	-0.09%	5.51%	76	15.3	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.55	01.24.07	11.00%	144.0	0.44%	5.78%	112	5.5	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.51	12.24.06	12.75%	180.1	0.76%	6.06%	139	4.4	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.63	03.31.07	5.00%	112.0	0.58%	5.77%	110	4.1	20 310	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин												
Минфин-7	14.11.07	1.02	11.14.06	3.00%	98.4	-0.00%	4.60%			1 322	USD	BBB+ / N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.53	05.14.07	3.00%	96.2	0.18%	6.09%	134	24.2	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	4.24	05.14.07	3.00%	90.0	0.23%	5.56%	93	8.7	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные												
Москва-11	12.10.11	4.40	10.12.07	6.45%	107.9	-0.14%	4.64%	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+
Москва-16	20.10.16	8.06	10.20.07	5.06%	100.2	0.12%	5.03%	--	--	407	EUR	BBB+ / Baa2 / BBB+

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 погашению	Сред по дюрации	Изм. Сред	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	2.23	04.07.07	8.75%	99.8	0.04%	8.83%	409	3.7	200	USD	N/A	/ B1	/ B
Альфа-07	09.02.07	0.28	02.09.07	7.75%	100.4	0.06%	6.33%	158	-17.0	150	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
Альфа-08	02.07.08	1.56	01.02.07	7.75%	100.6	0.11%	7.33%	258	5.4	250	USD	BB-	/ Ba2	/ N/A
Альфа-09	10.10.09	2.67	04.10.07	7.88%	100.3	0.24%	7.76%	309	3.3	400	USD	N/A	/ Ba2	/ N/A
Альфа-15*	09.12.15	3.43	12.09.06	8.63%	100.7	0.07%	8.41%	378	10.3	225	USD	B	/ Ba3	/ N/A
Банк Москвы-09	28.09.09	2.64	03.28.07	8.00%	104.5	0.42%	6.29%	161	-4.5	250	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.49	11.26.06	7.38%	103.1	0.41%	6.49%	186	0.6	300	USD	NR	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.16	11.13.06	7.34%	103.1	0.69%	6.75%	212	-0.1	500	USD	N/A	/ A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.48	11.25.06	7.50%	102.2	0.55%	6.88%	224	-3.6	300	USD	N/A	/ Baa1	/ BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.23	11.18.06	9.50%	100.6	0.07%	9.23%	448	9.9	200	USD	B-	/ N/A	/ B-
ВТБ-07	30.07.07	0.74	01.30.07	8.28%	102.0	-0.00%	5.58%	83	-4.0	300	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.87	12.21.06	6.14%	100.3	-0.04%	5.73%	98	16.6	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ N/A
ВТБ-08	11.12.08	1.96	12.11.06	6.88%	102.2	-0.12%	5.76%	101	17.9	550	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-11	12.10.11	4.24	04.12.07	7.50%	106.4	0.37%	5.99%	136	3.8	450	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	3.01	02.04.07	6.32%	101.4	0.26%	5.83%	115	3.6	750	USD	BBB	/ A2	/ BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.63	02.15.07	4.25%	98.6	0.04%	4.44%	--	--	500	EUR	BBB+	/ A2	/ BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.49	12.31.06	6.25%	101.4	0.67%	6.15%	136	6.7	1 000	USD	BBB+	/ A2	/ BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.90	04.30.07	7.25%	102.6	0.08%	5.85%	110	7.4	1 050	USD	BB	/ A3	/ N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.87	12.15.06	7.97%	105.1	0.73%	6.67%	203	-6.7	300	USD	BB-	/ Baa1	/ N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.83	03.23.07	6.50%	98.7	0.35%	6.70%	205	7.6	1 000	USD	BB+	/ A3	/ N/A
Импэксбанк-07	29.06.07	0.64	12.29.06	9.00%	102.0	0.09%	5.89%	114	-9.1	100	USD	NR	/ A2	/ BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.28	03.03.07	8.63%	100.6	0.04%	8.15%	341	8.8	150	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-09	29.06.09	2.37	12.29.06	8.80%	100.9	0.09%	8.41%	374	8.6	100	USD	N/A	/ B1	/ B
МБРР-16*	10.03.16	6.44	03.10.07	8.88%	98.0	0.31%	9.19%	454	7.9	60	USD	N/A	/ B2	/ N/A
МДМ-07	07.12.07	1.05	12.07.06	7.50%	100.4	0.16%	7.11%	237	-2.9	250	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.29	02.15.07	6.80%	100.0	0.11%	6.62%	187	-23.5	300	USD	B+	/ Ba2	/ BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.82	01.21.07	9.75%	104.0	0.09%	8.69%	405	9.7	200	USD	B-	/ Ba3	/ B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.90	01.05.07	7.17%	101.2	-0.03%	5.80%	105	13.4	200	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	1.15	01.07.07	4.45%	100.7	-0.00%	3.79%	--	--	50	EUR	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.60	12.31.06	4.38%	97.4	0.04%	6.01%	127	12.3	150	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.69	01.06.07	6.17%	99.8	-0.22%	6.26%	159	21.0	500	USD	N/A	/ Baa2	/ BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.39	03.19.07	9.00%	100.7	0.01%	7.03%	228	0.6	150	USD	B	/ Ba3	/ NR
НОМОС-07	13.02.07	0.29	02.13.07	9.13%	100.6	-0.01%	6.81%	206	0.3	125	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-09	12.05.09	2.25	11.12.06	8.25%	100.0	0.11%	8.25%	350	1.0	150	USD	N/A	/ Ba3	/ B+
НОМОС-16	20.10.16	4.02	04.20.07	9.75%	100.4	0.11%	9.63%	500	9.6	125	USD	N/A	/ B1	/ B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.28	02.09.07	9.00%	100.7	0.02%	6.25%	151	-12.1	64	USD	N/A	/ Ba3	/ N/A
Петрокоммерц-09	27.03.09	2.22	03.27.07	8.00%	100.0	0.07%	7.99%	324	9.7	225	USD	B+	/ Ba3	/ N/A
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.39	04.04.07	8.75%	100.3	-0.13%	8.65%	401	16.3	200	USD	B/+*	/ Ba3	/ B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.65	01.29.07	6.88%	101.4	0.04%	6.01%	126	9.3	300	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.52	03.29.07	6.20%	100.1	0.21%	6.18%	155	6.5	400	USD	N/A	/ A3	/ BBB
РБР-08	11.08.08	1.69	02.11.07	6.50%	100.7	0.16%	6.09%	135	3.2	170	USD	BBB	/ Baa2	/ N/A
РенКап-08	31.10.08	1.81	10.31.06	8.00%	98.9	0.09%	8.63%	388	8.6	13	USD	B+	/ N/A	/ BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.67	01.09.07	7.63%	100.8	0.15%	6.36%	162	-12.2	150	USD	B+	/ Ba3	/ B+ /+*
Росбанк-09	24.09.09	2.55	12.24.06	9.75%	104.2	0.06%	8.12%	345	9.5	235	USD	N/A	/ Ba3	/ BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.54	11.29.06	6.88%	102.9	0.09%	6.06%	143	9.8	350	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.21	11.16.06	7.18%	105.3	0.24%	6.17%	154	10.1	700	USD	N/A	/ A3	/ BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.46	04.14.07	8.75%	100.7	-0.02%	7.14%	240	10.4	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.89	03.28.07	7.80%	100.2	-0.00%	7.52%	278	12.2	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.27	02.08.07	6.72%	100.0	0.13%	6.64%	189	-31.6	200	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.42	04.21.07	8.13%	100.5	-0.07%	7.72%	298	17.1	300	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.69	09.16.07	6.83%	100.5	-0.01%	6.62%	--	--	400	EUR	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.46	04.07.07	7.50%	97.0	0.01%	8.42%	379	12.6	500	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.68	11.05.06	8.63%	99.6	0.04%	8.72%	409	11.4	350	USD	B+	/ Ba2	/ N/A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.84	12.16.06	8.88%	99.6	0.27%	9.02%	434	3.1	200	USD	B-	/ Ba3	/ N/A
Сбербанк-13	15.05.13	5.29	11.15.06	6.48%	102.0	0.32%	6.10%	145	6.6	500	USD	N/A	/ A2	/ BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.98	02.11.07	6.23%	100.9	0.18%	5.90%	123	6.3	1 000	USD	N/A	/ A2	/ BBB
Сивакадем-08	19.05.08	1.42	11.19.06	9.75%	102.7	0.14%	7.88%	313	1.3	63	USD	N/A	/ N/A	/ N/A
Сивакадем-09	12.05.09	2.23	11.12.06	9.00%	101.0	-0.16%	8.53%	378	20.0	351	USD	N/A	/ B1	/ B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.89	12.30.06	12.00	106.1	0.71%	10.44%	581	-6.2	130	USD	N/A	/ N/A	/ N/A

УралВТБ-07	21.09.07	0.87	03.21.07	9.00%	100.7	0.09%	8.10%	336		110	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Финансбанк-08	12.12.08	1.94	12.12.06	7.90%	101.5	-0.03%	7.10%	235	13.8	250	USD	N/A	/	Ba2/*	/	N/A
ХКФ-08-1	04.02.08	1.20	02.04.07	9.13%	101.1	-0.03%	8.18%	343	13.9	150	USD	B	/	Ba3	/	N/A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.55	12.31.06	8.63%	99.9	-0.05%	8.67%	393	16.3	275	USD	B	/	Ba3	/	N/A
Нефтегазовые																
Газпром-07	25.04.07	0.49	04.25.07	9.13%	101.7	-0.01%	5.52%	77	0.4	500	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.90	04.30.07	7.25%	102.6	0.08%	5.85%	110	7.4	1 050	USD	BB	/	A3	/	N/A
Газпром-09	21.10.09	2.65	04.21.07	10.50	113.4	0.12%	5.55%	87	5.3	700	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.52	09.27.07	7.80%	111.4	0.10%	4.54%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.25	12.09.06	4.56%	98.7	0.41%	4.81%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	(P)Baa	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.96	03.01.07	9.63%	118.7	0.46%	6.02%	139	3.0	1 750	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.79	01.22.07	4.51%	96.6	0.28%	5.75%	108	3.0	1 028	USD	N/A	/	Baa1	/	N/A
Газпром-13-3	22.07.13	2.56	01.22.07	5.63%	99.8	0.49%	5.71%	104	-7.3	594	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.88	06.01.07	5.88%	105.8	0.47%	5.02%	--	--	1 000	EUR	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпром-15-2	23.09.15	6.83	03.23.07	6.50%	98.7	0.35%	6.70%	205	7.6	1 000	USD	BB+	/	A3	/	N/A
Газпром-20	01.02.20	4.22	02.01.07	5.94%	105.2	0.26%	5.94%	131	6.4	1 250	USD	BBB	/	N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.49	04.28.07	8.63%	126.8	1.34%	6.52%	172	0.6	1 200	USD	BBB-	/	Baa1	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.29	02.13.07	11.50	101.6	-0.08%	5.62%	88	2.7	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Газпромнефть-09	15.01.09	1.98	01.15.07	10.75	109.9	0.01%	5.88%	113	8.7	500	USD	BB+	/	Ba2	/	N/A
Роснефть-06	20.11.06	0.06	11.20.06	12.75	100.4	-0.10%	5.77%	103	-19.8	150	USD	BB	/	Baa2	/	N/A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.94	11.06.06	11.00	105.0	-0.10%	5.89%	114	14.0	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	4.04	01.18.07	6.88%	102.8	0.21%	6.18%	154	7.2	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	7.00	01.18.07	7.50%	104.8	0.42%	6.81%	214	5.6	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																
Евраз-09	03.08.09	2.42	02.03.07	10.88	110.1	0.23%	6.78%	210	0.6	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.34	11.10.06	8.25%	102.8	0.51%	7.81%	316	4.8	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	2.12	02.24.07	8.63%	103.9	0.22%	6.76%	201	1.2	325	USD	BB-	/	B1	/	N/A
Северсталь-14	19.04.14	5.63	04.19.07	9.25%	108.8	0.82%	7.69%	304	-2.6	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.63	03.29.07	8.50%	101.8	0.34%	7.78%	311	-1.2	300	USD	B+	/	(P)B2	/	N/A
ММК-08	21.10.08	1.86	04.21.07	8.00%	102.2	0.13%	6.79%	205	4.6	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.67	03.31.07	7.13%	102.7	0.52%	6.08%	140	-7.7	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационн																
МТС-08	30.01.08	1.18	01.30.07	9.75%	104.1	0.08%	6.26%	151	1.0	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-10	14.10.10	3.45	04.14.07	8.38%	104.9	0.67%	6.93%	229	-8.1	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
МТС-12	28.01.12	4.32	01.28.07	8.00%	103.8	1.45%	7.12%	249	-20.8	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-09	16.06.09	2.31	12.16.06	10.00	107.9	0.03%	6.65%	198	9.3	217	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-10	11.02.10	2.91	02.11.07	8.00%	103.5	0.24%	6.80%	212	3.9	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-11	22.10.11	4.19	04.22.07	8.38%	106.2	0.43%	6.89%	226	2.2	300	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Вымпелком-16	23.05.16	6.62	11.23.06	8.25%	103.6	0.68%	7.71%	306	2.4	600	USD	BB+	/	Ba3	/	N/A
Мегафон	10.12.09	2.74	12.10.06	8.00%	102.8	0.37%	6.98%	230	-1.2	375	USD	BB-	/	B1	/	BB
Прочие																
Автоваз	20.04.08	1.41	04.20.07	8.50%	101.0	0.09%	7.78%	303	5.4	250	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
АФК-Система-08	14.04.08	1.39	04.14.07	10.25	104.9	0.08%	6.69%	194	2.5	350	USD	B	/	N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.57	01.28.07	8.88%	104.1	0.22%	7.71%	307	5.9	350	USD	B	/	B3	/	B+
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.41	11.06.06	8.13%	103.4	0.08%	5.75%	100	4.8	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
АПРОСА, 2014	17.11.14	5.87	11.17.06	8.88%	114.8	0.75%	6.48%	183	-0.3	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N/A
Иркут	10.04.09	2.26	04.10.07	8.25%	102.2	0.65%	7.24%	249	-24.6	125	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
НКНХ-15	22.12.15	6.37	12.22.06	8.50%	101.2	0.32%	8.31%	366	7.8	200	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
СИНЕК-15	03.08.15	6.43	02.03.07	7.70%	101.4	-0.30%	7.47%	282	17.5	250	USD	N/A	/	Ba1	/	BB
Ситроникс-09	02.03.09	2.16	03.02.07	7.88%	99.8	0.22%	7.97%	323	2.6	200	USD	N/A	/	(P)B3	/	B-
СУЭК-08	24.10.08	1.86	04.24.07	8.63%	101.0	0.06%	8.06%	331	9.0	175	USD	N/A	/	N/A	/	N/A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.44	11.21.06	8.50%	101.7	0.01%	7.35%	261	11.3	150	USD	B+	/	B2	/	N/A

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 9. 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 10y	15.08.16	7.8	101.6	1.21%	4.67%	4.95%	4.875	
U.S. Treasury 30y	15.02.36	16.1	95.4	2.62%	4.79%	4.29%	4.5	
Brazil-10	15.04.10	3.0	120.7	0.31%	5.37%	14.49%	12	BB
Brazil-30	06.03.30	10.7	163.0	0.89%	6.83%	19.96%	12.25	BB
Brazil-40	17.08.40	6.2	131.5	0.83%	8.23%	14.47%	11	BB
Colombia-10	09.07.10	3.1	115.2	-0.04%	5.90%	12.10%	10.5	BB
Colombia-33	28.01.33	11.3	138.6	-0.16%	7.14%	14.38%	10.375	BB
Mexico-10	01.02.10	2.8	114.3	0.04%	5.08%	11.29%	9.875	BBB
Mexico-26	15.05.26	10.0	158.9	0.55%	6.22%	18.28%	11.5	BBB
Philippines-10	16.03.10	2.9	112.7	0.31%	5.75%	11.13%	9.875	BB-
Philippines-25	16.03.25	9.7	138.8	1.27%	6.89%	14.75%	10.625	BB-
Russia-10	31.03.10	1.8	104.8	-0.03%	5.51%	7.87%	8.25	BBB+
Russia-30	31.03.30	7.6	144.0	0.94%	5.77%	4.47%	5	BBB+
Turkey-13	14.01.13	4.7	121.6	0.57%	6.72%	13.38%	11	BB-
Turkey-30	15.01.30	10.4	151.7	1.69%	7.28%	18.02%	11.875	BB-
Turkey-34	14.02.34	11.7	107.0	2.00%	7.45%	8.56%	8	BB-
Ukraine-07	15.03.07	0.4	102.2	-0.10%	4.17%	10.22%	10	BB-
Ukraine-13	11.06.13	5.2	107.3	0.76%	6.33%	8.21%	7.65	BB-
IBM Corporation	15.06.13	5.3	111.9	1.40%	5.33%	8.40%	7.5	A+
IBM Corporation	01.11.19	8.7	123.8	-1.13%	5.64%	10.37%	8.375	A+
Ford Motor Corp	01.10.08	1.8	100.3	1.65%	7.39%	7.27%	7.25	B /*
Ford Motor Corp	16.07.31	9.8	76.3	2.01%	9.95%	5.68%	7.45	B /*
General Motors	03.07.13	5.4	95.4	1.56%	8.16%	6.92%	7.25	B- /*
General Motors	01.05.28	10.7	82.4	3.13%	8.55%	5.56%	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 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 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-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.