

2 марта 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.55	0.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1366	-0.04%
Доходность 30-летних КО США, %	4.68	0.10		Валютный курс, \$/евро	1.3175	0.00%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	61.07	0.68%		PTC	1 797.10	-3.29%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	63.43	-0.31%		DJIA	12 234.34	-0.28%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	57.95	0.29%		S&P 500	1 403.17	-0.26%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Текущие уровни спредов являются чрезвычайно широкими для российского долгового рынка и мы ожидаем их постепенного сужения на следующей неделе на фоне стабилизации фондовых рынков.

Внутренний долг РФ:

Рублевые облигации продолжают снижаться, реагируя на динамику фондового рынка. На денежном рынке ситуация несколько улучшилась. Первичный рынок пока не затронут негативом.

Новости и ключевые события:

Российские:

ГАЗПРОМ разместил 10-летние еврооблигации на 500 млн евро под 5,44% годовых и 15-летние евробонды на \$1,3 млрд под 6,51% годовых

Банк Русский стандарт рассчитывает в марте-апреле провести первое заимствование в рамках программы выпуска краткосрочных еврокоммерческих бумаг общим объемом \$1 млрд

Москва 1 марта провела обмен коротких выпусков на облигации с погашением в 2009-2015 гг, сократив основную сумму долга на 700 млн руб

ООО "Белон-Финанс" полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под 9,46% годовых к оферте

Банк Возрождение начнет 7 марта размещение облигаций объемом 3 млрд руб

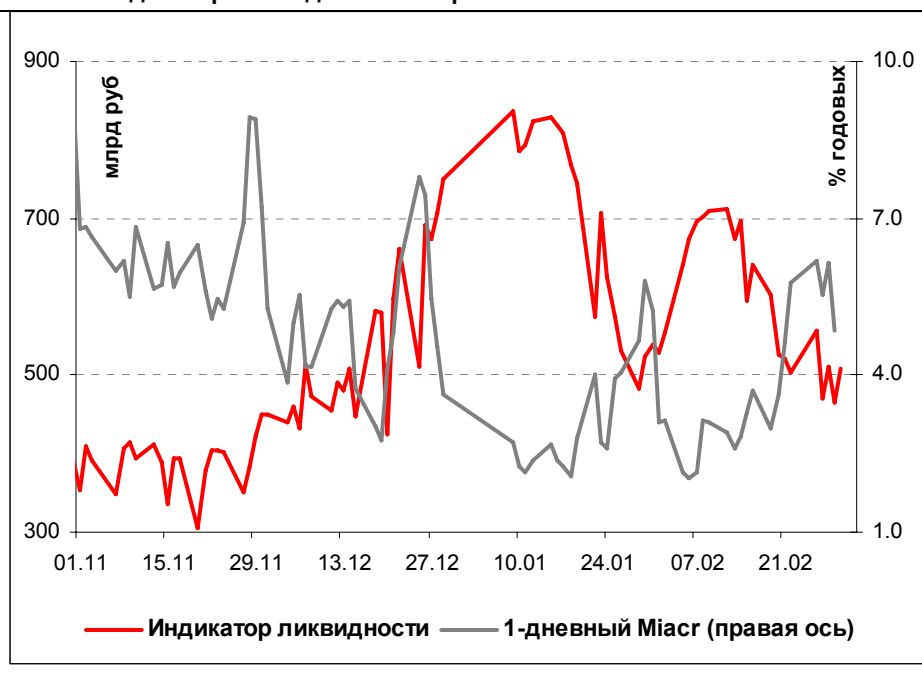
ООО "ОСМО Капитал" начнет 12 марта размещение 4-летних облигаций на 1 млрд руб

ЗАО "Искрасофт" начнет 6 марта размещение 2-го выпуска облигаций с объемом 300 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

ГАЗПРОМ разместил 10-летние еврооблигации на 500 млн евро под 5,44% годовых и 15-летние евробонды на \$1,3 млрд под 6,51% годовых

Ранее Газпром прогнозировал, что доходность 10-летних еврооблигаций, номинированных в евро, составит 125-130 б.п. к среднерыночным свопам, а доходность 15-летних евробондов, номинированных в долларах - около 195 б.п. к доходности US Treasuries.

Credit Suisse Morgan Stanley являются лид-менеджерами выпуска.

Оба выпуска были размещены с премией к кривой доходности еврооблигаций Газпрома в размере порядка 30 б.п., что связано с крупным объемом предложения. Мы считаем, что новые выпуски имеют потенциал ценового роста и рекомендуем их к покупке.

Москва 1 марта провела обмен коротких выпусков на облигации с погашением в 2009-2015 гг, сократив основную сумму долга на 700 млн руб

В рамках обмена Москва выкупила облигации с погашением в 2007-2008 гг на сумму 14,3 млрд руб по номиналу, разместив при этом облигации с погашением в 2009-2015 гг на сумму 13,6 млрд руб. Основная сумма обмена пришлась на Сбербанк, который не принял участие в подобной же операции, проводившейся Москомзаймом в начале февраля.

Всего в портфеле Сбербанка объем коротких выпусков составлял порядка 13 млрд руб, и его отказ от участия в более раннем обмене существенно снизил эффективность данной операции.

В результате нынешнего обмена Москва практически полностью реализовала весь объем эмиссии выпусков погашаемых в 2009-2015 гг. В текущем году проводить аналогичные по масштабу операции Москва не планирует, однако может воспользоваться благоприятной конъюнктурой рынка для выкупа коротких выпусков.

ООО "Белон-Финанс" полностью разместило 2-й выпуск облигаций на 2 млрд руб под 9,46% годовых к оферте

В ходе аукциона было подано 35 заявок инвесторов общим объемом 2,6 млрд руб с предлагаемой первой ставкой купона от 9,00% до 9,75% годовых. По оценкам организатора, иностранные инвесторы приобрели 20% выпуска.

Ставка купона на срок до оферты установлена по результатам конкурса в размере 9,25% годовых. Срок обращения облигаций – 5 лет с полугодовой выплатой купонного дохода и 2,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатором и андеррайтером займа выступает ВТБ.

Банк Возрождение начнет 7 марта размещение облигаций объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор

выпуска, Газпромбанк, прогнозирует ставку купона в диапазоне 9,0-9,5% годовых.

ЗАО "Искрасофт" начнет 6 марта размещение 2-го выпуска облигаций с объемом 300 млн руб

Срок обращения выпуска – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода. Ставка купона на срок до погашения будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатор выпуска: Планета Капитал.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Пивоварня Москва-Эфес приняла решение о размещении двух выпусков 3-летних облигаций на общую сумму 6 млрд руб
- ОАО "Кристалл финанс" приняло решение о размещении 2-го выпуска 3-летних облигаций объемом 1,3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций ООО «Разгуляй-Финанс» на 3 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Сибкакадемстроя на 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала изменения в решение о выпуске облигаций ООО «Сэтл Групп»

Внешний долг РФ

Вчера фондовый рынок США вновь демонстрировал отрицательную динамику (индексы снизились на 0,25-0,5%), несмотря на выступление Гринспена на форуме в Токио, где он опроверг свое предыдущее заявление и сказал, что рецессия в этом году вряд ли возможна. Его мнение подтверждают вышедшие вчера статистические данные.

Индекс в производственной сфере (ISM) и уровень личного дохода превысили прогнозы, составив 52,3 пункта против 50 пунктов и 1,0% против 0,3% соответственно. При этом, значение производственного индекса выше 50 пунктов является прогнозом экономического роста в ближайшей перспективе. Кроме того, индекс дефлятор (PCE Deflator) был чуть ниже прогнозируемого уровня (2,0% против 2,3%), хотя его ядро соответствовало прогнозам (2,3%).

На фоне вышедших данных, опровергающих предыдущие цифры, а также в рамках технической коррекции американский долговой рынок вчера демонстрировал незначительное снижение цены. Поскольку российские еврооблигации практически не изменились в цене, их спреды к КО США незначительно снизились – до 110 б.п. по Россия-30.

Текущие уровни спредов являются чрезвычайно широкими для российского долгового рынка и мы ожидаем их постепенного сужения на следующей неделе на фоне стабилизации фондовых рынков.

Рынок рублевых облигаций

На рублевом долговом рынке вчера продолжилось снижение котировок вслед за фондовыми индексами, демонстрирующими снижение интереса к рискованным вложениям. Снижение котировок продолжалось в облигациях 1-го эшелона, бумаги Газпромбанка подешевели на 0,58%.

Ситуация на денежном рынке постепенно стабилизируется, ставки overnight вчера опустились ниже 5% годовых, остатки на корсчетах на сегодняшний день выросли на 100 млрд руб.

Как мы и ожидали, проблемы с ликвидностью и поведение фондовых индексов пока не отразилось на первичном рынке. Вчера состоялось размещение 2-го выпуска облигаций Белон-Финанс на 2 млрд руб, ставка купона по итогам конкурса была установлена на 25 б.п. ниже минимальной границы прогнозного диапазона. Сегодня размещения продолжатся – инвесторам будут предложены облигации Амурметалла также на 2 млрд руб. Выпуск планируется разместить на 3 года без промежуточной оферты с доходностью в диапазоне 9,25-9,45% годовых. Нижняя граница диапазона соответствует уровням вторичного рынка, верхняя – предполагает размещение с премией.

Илл. 2. Выпуски рублевых корпоративных облигаций с наибольшим объемом сделок

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до 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
Газпром-5	5 000	09.10.07	0.59	--	--	7.58%	10.04.07	100.94	-0.06	--	6.06	72.98
ФСК-4	6 000	06.10.11	3.88	--	--	7.30%	12.04.07	100.13	-0.17	--	7.40	70.09
Восток-Сервис	1 500	10.09.09	--	13.03.08	0.96	10.99%	15.03.07	100.14	0.09	11.13	--	111.44
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.46	--	--	7.10%	02.08.07	98.60	-0.58	--	7.66	153.83
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.70	--	--	8.10%	04.07.07	102.70	-0.08	--	7.49	55.46
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.30	--	--	9.25%	22.03.07	93.65	-0.35	--	11.56	187.30
МИГ-1	1 000	03.06.09	--	06.06.07	0.27	10.50%	06.06.07	100.65	0.03	8.04	--	103.79
НИКОСХИМ-2	1 500	20.08.09	--	16.08.07	0.45	12.30%	17.05.07	100.78	-0.17	10.95	--	50.27
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	2.31	--	--	8.50%	30.08.07	100.04	-0.07	--	8.66	54.91
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	2.19	--	--	13.80%	20.08.07	114.00	0.18	--	7.64	55.07

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, Интегра-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и офферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главлосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго: со-андеррайтер.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.32	06.26.07	10.00%	101.4	-0.01%	5.43%	9.86%	81	-0.3	0.31	2 400	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.48	03.31.07	8.25%	104.2	0.00%	5.34%	7.91%	73	-0.6	2.64	2 152	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.51	07.24.07	11.00%	144.4	-0.12%	5.66%	7.62%	111	0.2	7.30	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.60	06.24.07	12.75%	181.7	0.08%	5.94%	7.02%	139	-2.2	10.29	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.31	03.31.07	5.00%	113.3	-0.03%	5.65%	4.41%	110	-0.9	12.85	2 031	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.69	05.14.07	3.00%	98.2	-0.01%	5.69%	3.06%		0.0	0.67	661	USD	BBB+ / #N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.71	05.14.07	3.00%	96.9	0.01%	7.52%	3.09%	291	0.7	1.09	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.90	05.14.07	3.00%	90.8	0.09%	5.50%	3.30%	100	-2.6	3.69	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	4.06	10.12.07	6.45%	107.1	0.02%	4.69%	6.02%	--	--	3.88	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.71	10.20.07	5.06%	99.2	0.02%	5.17%	5.11%	--	--	7.33	407	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.90	04.07.07	8.75%	100.6	-0.00%	8.41%	8.70%	380	0.1	307	200	USD	#N/A / B1 / B
Альфа-08	02.07.08	1.28	07.02.07	7.75%	100.9	-0.07%	7.05%	7.68%	244	5.6	171	250	USD	BB / Ba2 / BB-
Альфа-09	10.10.09	2.34	04.10.07	7.88%	100.6	-0.31%	7.61%	7.83%	299	13.6	227	400	USD	#N/A / Ba2 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.24	06.09.07	8.63%	100.6	-0.07%	8.43%	8.57%	393	5.3	309	225	USD	B+ / Ba3 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.31	03.28.07	8.00%	105.0	0.06%	5.87%	7.62%	125	-2.6	53	250	USD	#N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.28	05.26.07	7.38%	104.4	-0.09%	6.05%	7.07%	155	2.2	71	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.01	05.13.07	7.34%	104.3	-0.08%	6.49%	7.04%	199	0.8	83	500	USD	#N/A / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.27	05.25.07	7.50%	103.2	0.03%	6.51%	7.27%	202	-1.6	117	300	USD	#N/A / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	1.99	05.18.07	9.50%	99.8	0.01%	9.60%	9.52%	498	-0.4	426	200	USD	B- / #N/A N.A. / B-
ВТБ-07	30.07.07	0.41	04.30.07	8.26%	101.1	0.00%	5.48%	8.17%	87	-2.3	6	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.54	03.21.07	6.12%	100.2	0.00%	5.69%	6.10%	108	-0.4	27	1 000	USD	BBB+ / A2 / #N/A N.A.
ВТБ-08	11.12.08	1.68	06.11.07	6.88%	101.9	0.02%	5.71%	6.75%	110	-1.5	37	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.90	04.12.07	7.50%	106.8	0.01%	5.81%	7.03%	131	-1.0	47	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.75	08.04.07	6.32%	102.7	0.03%	5.30%	6.15%	77	-1.0	-4	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.60	02.15.08	4.25%	97.9	-0.06%	4.54%	4.34%	-1	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.60	06.30.07	6.25%	101.8	-0.13%	6.11%	6.14%	143	-1.0	17	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.56	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.78%	7.09%	117	-0.8	44	1 050	USD	BBB- / A3 / #N/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.68	06.15.07	7.97%	106.3	-0.71%	6.28%	7.50%	178	18.9	94	300	USD	BB+ / Baa1 / #N/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.51	03.23.07	6.50%	100.2	-0.07%	6.47%	6.49%	194	0.3	82	1 000	USD	BBB- / A3 / #N/A N.A.

Зенит-09	27.10.09	2.30	04.07.07	8.75%	99.9	0.04%	8.80%	8.76%	419	-1.5	346	200	USD	#N/A	/	R1	/	R
Импэксбанк-07	29.06.07	0.33	06.29.07	9.00%	100.9	-0.00%	6.10%	8.92%	148	-1.9	67	100	USD	NR	/	A2	/	NR
МБРР-08	03.03.08	0.94	03.03.07	8.63%	101.0	0.04%	7.54%	8.54%	293	-4.7	220	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.13	06.29.07	8.80%	101.8	0.01%	7.93%	8.65%	332	-0.3	260	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.12	03.10.07	8.88%	99.0	-0.14%	9.03%	8.96%	450	1.5	338	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.75	06.07.07	7.50%	100.3	-0.09%	7.05%	7.48%	243	12.1	162	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.65	07.21.07	9.75%	104.1	-0.09%	8.59%	9.36%	409	2.0	325	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.58	04.05.07	7.16%	100.7	-0.05%	5.87%	7.11%	126	7.7	44	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.83	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.32%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.30	06.30.07	4.38%	98.1	-0.02%	5.87%	4.46%	125	2.1	53	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.40	04.06.07	6.16%	100.1	-0.05%	6.13%	6.16%	160	2.2	79	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойл-07	19.03.07	0.05	03.19.07	9.00%	100.1	0.01%	6.41%	8.99%	180	-29.3	99	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.00	05.12.07	8.25%	100.5	-0.10%	7.97%	8.21%	336	5.1	263	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.69	04.20.07	9.75%	101.0	-0.12%	9.47%	9.65%	497	2.8	413	125	USD	#N/A	/	R1	/	R+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.88	03.27.07	8.00%	99.7	-0.12%	8.13%	8.02%	352	6.7	279	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.05	04.04.07	8.75%	101.1	-0.09%	8.38%	8.65%	386	2.9	304	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.36	07.29.07	6.88%	101.1	-0.02%	6.02%	6.80%	141	1.3	68	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.18	03.29.07	6.20%	100.3	-0.17%	6.09%	6.18%	156	5.5	75	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.40	08.11.07	6.50%	100.7	-0.03%	6.00%	6.46%	139	2.4	66	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.55	04.30.07	8.00%	99.2	-0.17%	8.54%	8.07%	393	11.1	320	13	USD	B+ /*	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.35	07.09.07	7.63%	100.4	0.00%	6.36%	7.59%	175	-1.3	94	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*
Росбанк-09	24.09.09	2.26	03.24.07	9.75%	103.9	0.10%	8.06%	9.39%	344	-4.5	272	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.31	05.29.07	6.88%	103.0	0.06%	5.96%	6.67%	147	-2.4	62	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.05	05.16.07	7.18%	104.8	-0.07%	6.22%	6.84%	172	0.7	57	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.12	04.14.07	8.75%	100.2	-0.00%	6.67%	8.73%	205	-2.9	124	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.55	03.28.07	7.80%	100.3	-0.03%	7.15%	7.77%	254	4.6	172	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.08	04.21.07	8.13%	100.5	-0.06%	7.61%	8.08%	300	5.3	227	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.35	09.16.07	6.83%	99.9	-0.14%	6.83%	6.83%	230	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.11	04.07.07	7.50%	96.4	-0.14%	8.69%	7.78%	416	4.7	335	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.49	05.05.07	8.63%	99.0	-0.12%	8.92%	8.72%	442	3.0	358	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.62	06.16.07	8.88%	98.1	-0.47%	9.62%	9.04%	509	18.7	428	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.10	05.14.07	5.93%	100.8	0.02%	5.72%	5.88%	123	-0.7	39	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.13	05.15.07	6.48%	103.4	0.00%	5.82%	6.27%	133	-0.8	17	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.73	08.11.07	6.23%	101.4	-0.01%	5.72%	6.15%	119	0.2	38	1 000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Сибакадем-08	19.05.08	1.15	05.19.07	9.75%	102.5	-0.06%	7.50%	9.51%	288	5.0	216	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибакадем-09	12.05.09	1.99	05.12.07	9.00%	101.7	-0.15%	8.14%	8.85%	353	7.6	280	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибакадем-11*	30.12.11	3.78	06.30.07	12.00%	109.0	-0.54%	9.63%	11.01%	513	14.0	429	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сибакадем-11-2	16.11.11	4.01	11.16.07	8.30%	102.5	-0.13%	7.62%	8.09%	312	2.9	228	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УралРТБ-07	21.09.07	0.53	03.21.07	9.00%	100.8	0.01%	7.54%	8.93%	292	--	211	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.67	06.12.07	7.90%	101.9	-0.05%	6.75%	7.75%	214	3.0	141	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.90	08.04.07	9.13%	100.4	-0.03%	8.67%	9.09%	406	3.5	333	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.27	06.30.07	8.63%	99.7	-0.06%	8.85%	8.65%	423	4.8	351	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

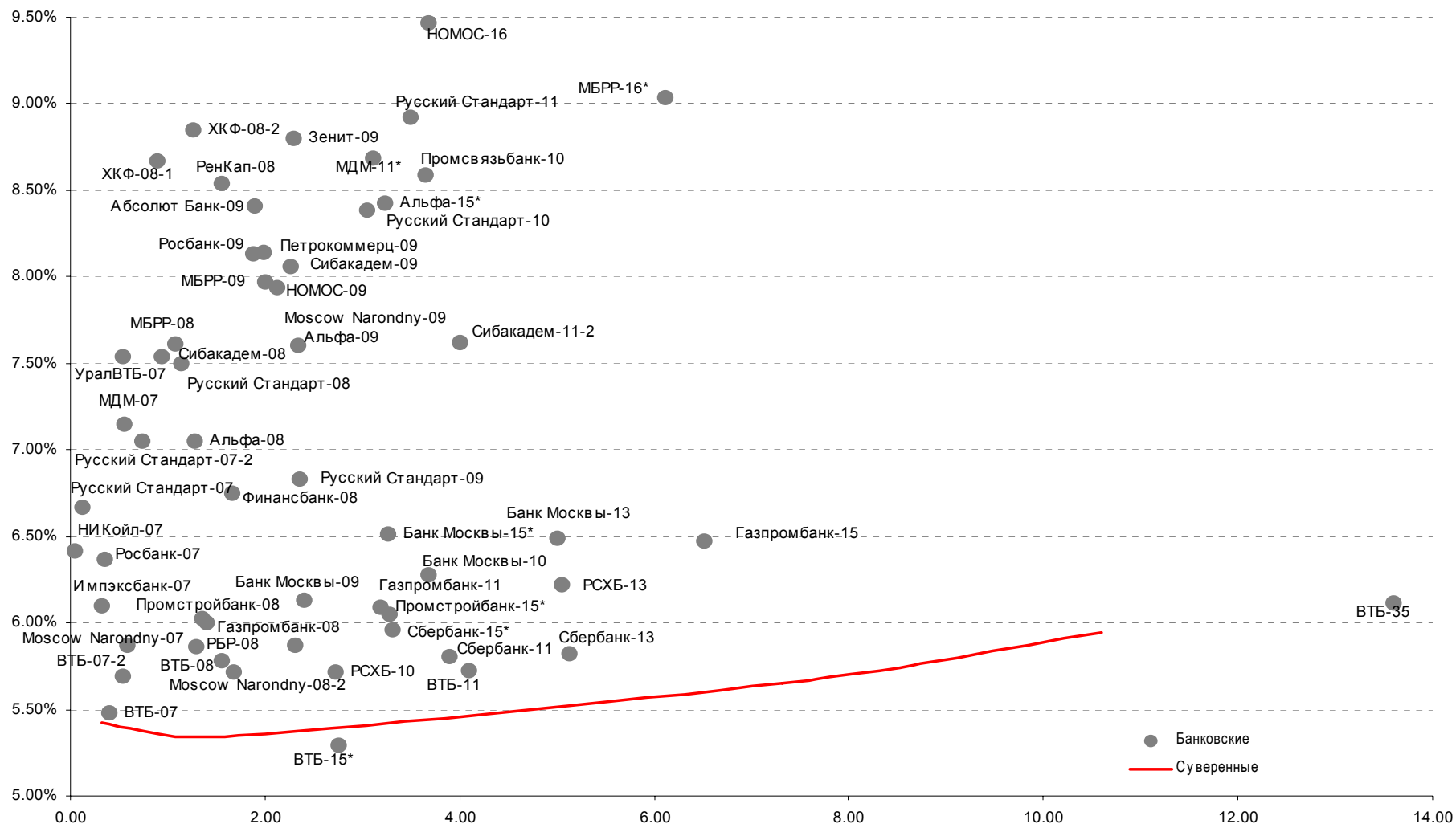
	Дата					Доходность к			Спред к			Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям						
Нефтегазовые																	
Газпром-07	25.04.07	0.15	04.25.07	9.13%	100.5	0.00%	5.56%	9.08%	95	-6.2	13	500	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.56	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.78%	7.09%	117	-0.8	44	1 050	USD	BBB-	/	A3	/ #N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.31	04.21.07	10.50%	112.2	-0.04%	5.45%	9.36%	84	1.5	11	700	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.18	09.27.07	7.80%	110.3	0.04%	4.60%	7.07%	7	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.14	12.09.07	4.56%	98.1	-0.07%	4.95%	4.65%	45	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.81	09.01.07	9.63%	118.6	0.02%	5.89%	8.11%	139	-1.2	24	1 750	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.78	07.22.07	4.51%	96.5	0.02%	5.81%	4.67%	128	-0.4	47	932	USD	#N/A	/	A3	/ #N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.43	07.22.07	5.63%	99.8	0.04%	5.68%	5.63%	115	-1.8	34	560	USD	BBB-	/	A3	/ BBB-
Газпром-14	25.02.14	6.05	02.25.08	5.03%	99.4	-0.10%	5.13%	5.06%	60	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.53	06.01.07	5.88%	104.2	-0.07%	5.23%	5.64%	69	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.35	05.22.07	6.21%	100.3	-0.06%	5.90%	6.20%	135	-2.9	25	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.70	03.22.07	5.14%	98.2	-0.28%	5.37%	5.23%	82	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.21	08.01.07	7.20%	105.3	0.06%	5.90%	6.84%	141	-2.2	56	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/ BBB
Газпром-34	28.04.34	12.22	04.28.07	8.63%	128.0	-0.05%	6.43%	6.74%	175	-1.5	49	1 200	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.73	07.15.07	10.75%	108.7	-0.07%	5.76%	9.89%	115	3.3	42	500	USD	BB+	/	Ba2	/ #N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.65	05.06.07	11.00%	103.3	0.03%	5.98%	10.65%	137	-7.1	55	700	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.83	07.18.07	6.88%	103.0	-0.05%	6.07%	6.67%	157	0.7	73	500	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.92	07.18.07	7.50%	105.8	-0.22%	6.66%	7.09%	213	2.4	101	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
Металлургические																	
Евраз-09	03.08.09	2.19	08.03.07	10.88%	109.6	0.01%	6.52%	9.92%	191	-1.0	118	300	USD	BB-	/	B1	/ BB
Евраз-15	10.11.15	6.25	05.10.07	8.25%	102.7	0.08%	7.82%	8.04%	329	-2.0	217	750	USD	BB-	/	B2	/ BB
Северсталь-09	24.02.09	1.86	08.24.07	8.63%	103.7	-0.05%	6.59%	8.32%	197	2.9	125	325	USD	BB-	/	B1	/ #N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.29	04.19.07	9.25%	108.4	-0.07%	7.69%	8.53%	320	0.6	204	375	USD	BB-	/	B1	/ BB-
ТМК-09	29.09.09	2.29	03.29.07	8.50%	103.5	-0.04%	6.97%	8.21%	236	1.6	163	300	USD	B+	/	B2	/ #N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.53	04.21.07	8.00%	102.3	-0.05%	6.48%	7.82%	187	3.2	114	300	USD	BB	/	Ba3	/ BB
Норникель-09	30.09.09	2.34	03.31.07	7.13%	102.8	-0.01%	5.92%	6.93%	131	0.6	58	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
Телекоммуникационные																	
МТС-08	30.01.08	0.89	07.30.07	9.75%	103.2	-0.03%	6.13%	9.45%	151	2.9	70	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.11	04.14.07	8.38%	105.6	-0.04%	6.59%	7.93%	206	1.4	125	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.15	07.28.07	8.00%	105.5	0.03%	6.67%	7.58%	217	-1.6	133	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.07	06.16.07	10.00%	107.7	-0.00%	6.32%	9.28%	170	-0.2	98	217	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.67	08.11.07	8.00%	104.0	-0.04%	6.49%	7.69%	196	1.4	115	300	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.86	04.22.07	8.38%	106.8	-0.14%	6.65%	7.85%	216	3.0	132	300	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.60	05.23.07	8.25%	107.1	0.18%	7.18%	7.70%	265	-3.5	153	600	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.50	06.10.07	8.00%	103.8	-0.15%	6.48%	7.71%	195	6.0	114	375	USD	BB	/	Ba3	/ BB+
Прочие																	
Автоваз	20.04.08	1.07	04.20.07	8.50%	100.4	-0.14%	8.07%	8.46%	346	13.5	273	250	USD	#N/A	/	#N/A	/ #N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.05	04.14.07	10.25%	104.0	-0.01%	6.44%	9.85%	183	0.3	110	350	USD	B+	/	#N/A	/ B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.38	07.28.07	8.88%	105.6	-0.04%	7.19%	8.40%	269	0.7	185	350	USD	B+	/	B3	/ B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.12	05.06.07	8.13%	102.5	-0.04%	5.93%	7.93%	131	3.6	59	500	USD	BB-	/	Ba2	/ #N/A N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.77	05.17.07	8.88%	115.1	0.16%	6.36%	7.71%	182	-3.7	71	500	USD	BB-	/	Ba2	/ #N/A N.A.

Долговой рынок

Иркут	10.04.09	1.92	04.10.07	8.25%	102.2	-0.12%	7.11%	8.07%	249	6.4	177	125	USD	#N/A	#N/A		
КЗОС-11	30.10.11	3.78	04.30.07	9.25%	100.9	-0.00%	9.00%	9.17%	450	-0.5	366	200	USD	N.A.	/	N.A.	/ #N/A N.A.
НКНХ-15	22.12.15	6.29	06.22.07	8.50%	101.0	-0.06%	8.33%	8.42%	380	0.2	268	200	USD	B-	/	#N/A	/ B
СИНЕК-15	03.08.15	6.34	08.03.07	7.70%	102.4	-0.04%	7.31%	7.52%	278	-0.1	166	250	USD	#N/A	/	B1	/ B+
Ситроникс-09	02.03.09	1.89	09.02.07	7.88%	100.5	-0.07%	7.62%	7.84%	301	3.7	228	200	USD	#N/A	/	Ba1	/ BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.53	04.24.07	8.63%	101.9	-0.14%	7.37%	8.46%	276	9.0	203	175	USD	#N/A	/	(P)B3	/ B-
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.16	05.21.07	8.50%	101.6	-0.01%	7.10%	8.37%	249	0.5	176	150	USD	#N/A	/	#N/A	/ #N/A N.A.
													USD	B+	/	B2	/ #N/A N.A.

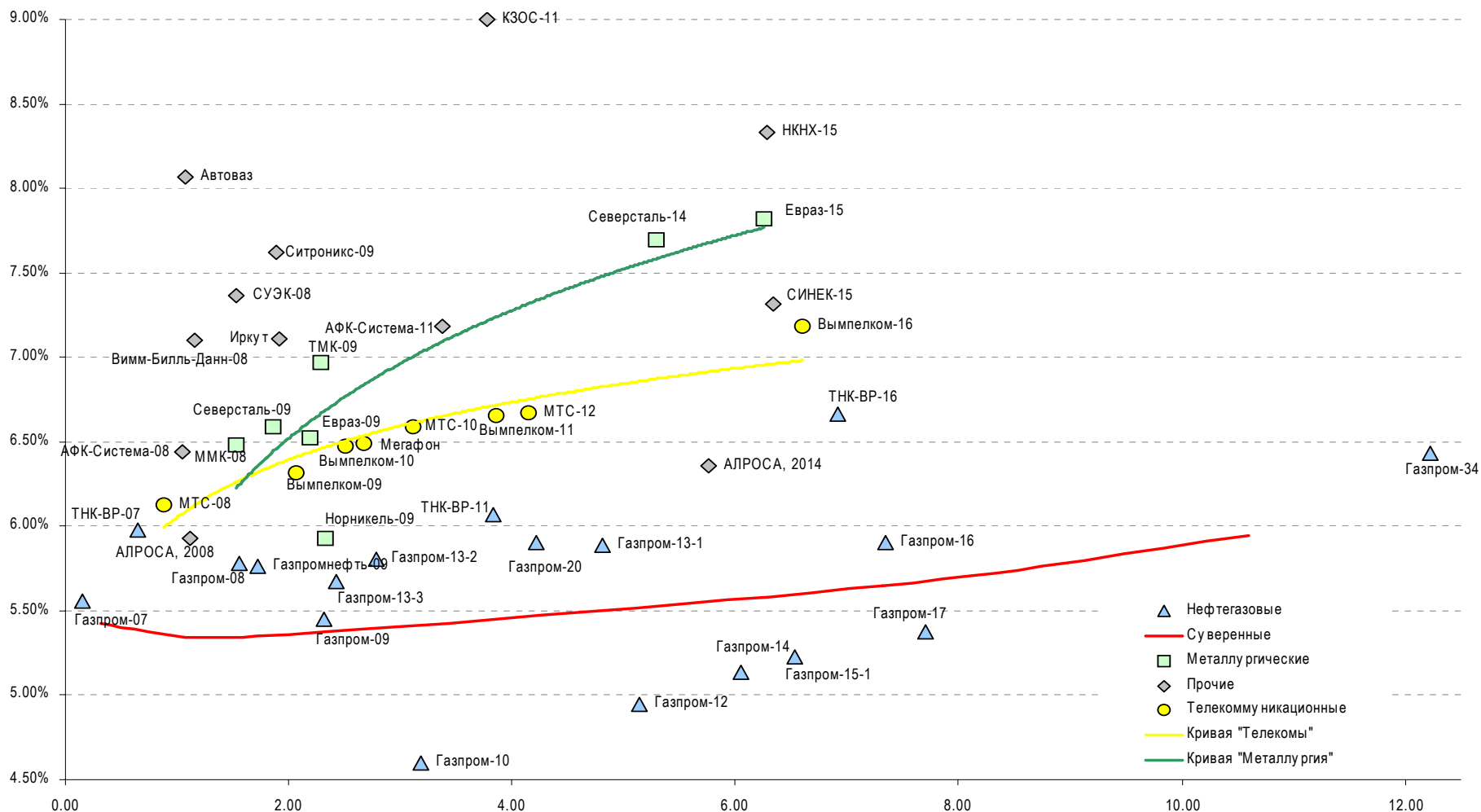
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.29	0.28	98.64	0.09%	4.8%		15268.37			
ОБР 04002	15.03.07	0.04	0.04								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.28	0.27				6.0%		6.00%	12.82	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.38	0.36				9.8%		10.00%	11.78	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.44	0.41	101.88	-0.15%	5.7%	9.8%	182.17	10.00%	6.03	08.08.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.13	1.07	100.85	0.00%	5.7%	6.2%	20.17	6.30%	5.01	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.75	0.71	103.32	0.02%	5.7%	9.7%	110.93	10.00%	21.37	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.89	1.78				6.9%		7.00%	14.96	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.04	1.92				5.8%		5.80%	4.61	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.62	2.47	103.70	0.00%	6.1%	7.1%	297.62	7.40%	7.30	25.04.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.93	2.76				5.8%		5.80%	3.50	02.05.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.56	2.41	110.40	0.00%	6.1%	9.1%	5.52	10.00%	11.78	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.47	3.27	99.95	0.05%	6.3%	6.1%	8.00	6.10%	6.02	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.59	4.32				6.1%		6.10%	7.19	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.96	3.73	109.62	0.01%	6.3%	8.2%	16.44	9.00%	3.70	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.88	4.58	97.89	0.12%	6.4%	6.1%	12.73	6.00%	199.23	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.57	6.17	105.88	-0.10%	6.5%	8.0%	4.13	8.50%	3.49	16.05.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.78	7.30	99.46	-0.06%	6.6%	8.0%	49.73	8.00%	1.75	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.17	4.86	108.95	0.04%	6.4%	8.3%	115.48	9.00%	43.40	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.33	6.93				7.1%		7.50%	21.47	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.15	11.43				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.42	8.80				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.49	7.96	110.79	-0.14%	6.6%	8.1%	68.69	9.00%	19.23	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.08	12.24				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.87	12.04	101.81	-0.19%	6.9%	6.8%	212.61	6.90%	2.84	15.08.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

- * - доходность к погашению ОФЗ 48001 является приблизительной оценкой, так как ставка купонов зависит от уровня инфляции, заложенной в бюджете РФ

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
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 Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2007 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.