

7 февраля 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.77	-3.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.5543	0.10%
Доходность 30-летних КО США, %	4.87	-3.30		Валютный курс, \$/евро	1.2977	0.08%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	58.16	0.80%		PTC	1 923.27	0.94%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.97	0.62%		DJIA	12 666.31	0.04%
Цена на нефть Urals, \$/брл	54.35	1.42%		S&P 500	1 448.00	0.07%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Крупное предложение новых выпусков может оказать давление на американский долг, тогда как долги развивающихся стран останутся крепкими, реагируя на внутренний позитивный фон. В результате ожидается дальнейшее сужение спредов к КО США.

Внутренний долг РФ:

Сегодня состоится аукцион по размещению ОФЗ, который традиционно привлечет внимание инвесторов. Учитывая большой объем свободной ликвидности, размещение не вызовет проблем у эмитента, однако рынок будет смотреть за дальнейшим движением ОФЗ после аукциона.

Новости и ключевые события:

Российские:

Инфляция в РФ в январе 2007 г составила 1,7% - Росстат

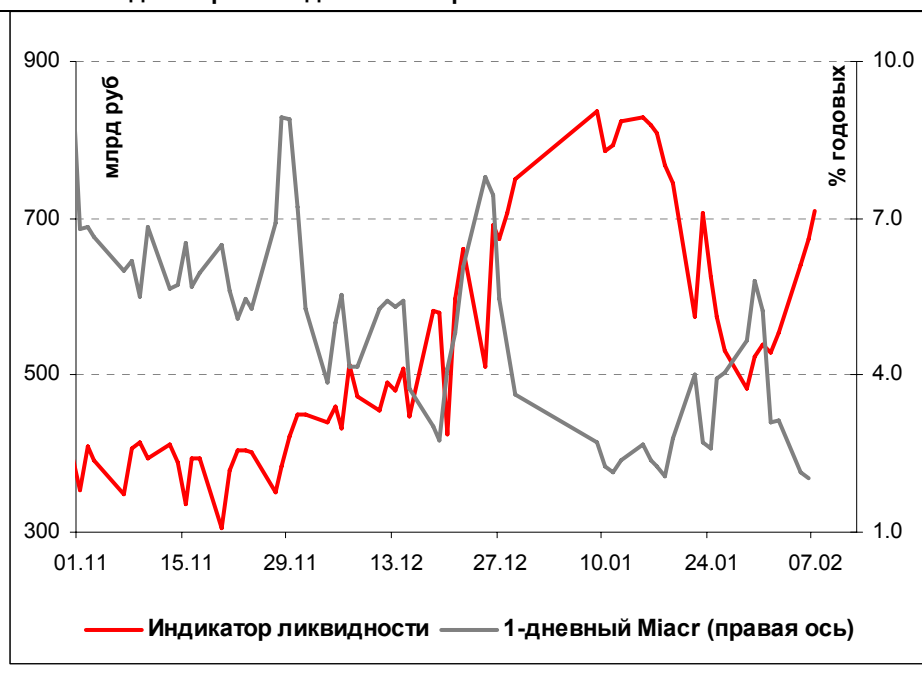
Альфа-Банк начнет 12 февраля road-show 10-летних субординированных еврооблигаций, номинированных в долларах

Москва завершила обмен краткосрочных облигаций на более длинные, объем долга города удалось сократить на 27,8 млн руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Инфляция в РФ в январе 2007 г составила 1,7% - Росстат**

Тарифы на платные услуги населению в январе повысились на 4,7%, цены на продукты питания - на 0,9%, цены на непродовольственные товары - на 0,4%.

Это самый низкий показатель за последние 8 лет. Лишь в январе 1998 г в России был зафиксирован более низкий уровень инфляции для первого месяца календарного года за всю новейшую историю после 1992 г – 1,5%. Инфляция в январе 2004 г составила 1,8%, в январе 2005 г – 2,6%, в январе 2006 г – 2,4%.

Достигнутый показатель существенно лучше первоначальных прогнозов МЭРТ. По результатам первой декады месяца Министерство ожидало, что показатель за месяц составит порядка 2,2%. Традиционно высокая инфляция в январе обусловлена повышением цен на услуги ЖКХ с нового года. Не исключением оказался и нынешний январь. Цены на платные услуги росли опережающими темпами (+4,7%) за счет повышения тарифов на жилищные услуги (+8,2%) и коммунальные – на 12,5%.

В то же время, показатель инфляции января на уровне ниже 2% является позитивным фактором. Одной из причин невысокой инфляции является отложенное повышение тарифов на связь (в прошлом году повышение тарифов произошло в первом месяце).

В краткосрочном плане низкий показатель инфляции по итогам января позволяет снизить ожидания укрепления рубля со стороны Банка России. Тем не менее прогнозный показатель инфляции по итогам года на уровне 8% скорее всего вынудит ЦБ в течение года пойти на эту меру. Ускорению инфляции во втором полугодии может поспособствовать и снижение налогового бремени.

Альфа-Банк начнет 12 февраля road-show 10-летних субординированных еврооблигаций, номинированных в долларах

Презентации бумаг пройдут в Европе и Азии. Средства от размещения будут учитываться в капитале 2-го уровня Альфа-Банка. Эмитентом бумаг выступит Alfa Bond Issuance PLC. Лид-менеджерами нового выпуска выступят Dresdner Kleinwort и JP Morgan.

Москва завершила обмен краткосрочных облигаций на более длинные, объем долга города удалось сократить на 27,8 млн руб

Объем выкупленных облигаций с погашением в 2007-2008 гг составил 6,869 млрд руб по номиналу, объем предоставленных инвесторам взамен бумаг с погашением в 2009-2015 гг – 6,842 млрд руб. Операция проходила в период 1-6 февраля. В частности, из предложенных к размещению облигаций Москва практически полностью разместила облигации 39-го и 47-го выпусков, которые пользовались наибольшим спросом.

Основным держателем пакета облигаций Москвы с погашением в 2007-2008 гг является Сбербанк, которому из указанных выпусков принадлежат бумаги на сумму более 13 млрд руб, однако банк предпочел не участвовать в обмене.

Очевидно, что при объявлении обмена Москомзайм рассчитывал на предъявление к обмену коротких выпусков, находящихся в портфеле Сбербанка. Однако эти бумаги не были предъявлены к обмену, что сразу резко понизило результативность этой операции. На этом фоне выкуп облигаций почти на 7 млрд руб можно считать успешным завершением сделки.

В случае, если бы Москомзайм предложил выкупить короткие бумаги, одновременно предлагая длинные выпуски к прямой продаже (а не обмену на короткие бумаги), операция могла бы быть более результативной. Однако, судя по всему, такая сделка не была заложена в бюджет и в планы Москомзайма не входила.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ФБ ММВБ 6 февраля начала вторичные торги облигациями Московского залогового банка, банка ДельтаКредит, Алькор и Ко, Парнас-М-2 и Топ-книга-2, 7 февраля начнутся вторичные торги облигациями Уникум-Финанс, Волжской текстильной компании, а также облигациями УРСА Банка
- ФБ ММВБ вносит с 7 февраля изменения в параметры облигаций ТХ Яковлевский в связи с изменением наименования эмитента на Корпорация Нордтекс

Внешний долг РФ

Настрой на внешнедолговых рынках остается позитивным. Облигации постепенно восстанавливаются в цене после продаж, наблюдавшихся во второй половине января. Помимо благоприятных для рынка данных прошлой недели, вчера спрос был поддержан повышением прогноза рейтингов Бразилии. Хотя это было заложено в цены, на фоне общего благоприятного настроя данный фактор привел к усилению спроса на бумаги развивающихся стран, которые вчера росли опережающими темпами. Одновременно, участники рынка вновь начали муссировать ожидания повышения российского рейтинга. Кроме того, наблюдающийся уже несколько дней рост нефтяных котировок также способствует повышению привлекательности бумаг стран, являющихся сырьевыми экспортерами.

Как следствие, российские еврооблигации вчера демонстрировали впечатляющий рост цен, спред Россия-30 к 10-летнему выпуску КО США в течение дня пускался до 98 б.п. Однако к закрытию рынка базовые активы попытались догнать долги развивающихся стран, 10-летний выпуск пробил уровень доходности 4,8% годовых вниз, закрывшись на уровне 4,77% годовых. В результате к закрытию торгов спред российского бенчмарка несколько расширился и составил 101 б.п.

Сегодня состоится аукцион 10-летних КО США на \$13 млрд, а в четверг пройдет размещение 30-летних бумаг. Крупное предложение новых выпусков может оказать давление на американский долг, тогда как долги развивающихся стран останутся крепкими, реагируя на внутренний позитивный фон. В результате ожидается дальнейшее сужение спредов к КО США.

Рынок рублевых облигаций

Во вторник на рынке рублевого долга сохранялось позитивное настроение под влиянием благоприятной конъюнктуры внешнего рынка, роста сырьевых рынков, высокого уровня рублевой ликвидности. Спрос распространился на более широкое количество выпусков, хотя на сделки с бумагами 1-го эшелона по-прежнему приходится порядка четверти биржевых торгов. В преддверии размещения нового выпуска АИЖК инвесторы активизировали сделки в уже торгующихся бумагах эмитента.

Сегодня состоится аукцион по размещению ОФЗ, который традиционно привлечет внимание инвесторов. Учитывая большой объем свободной ликвидности, размещение не вызовет проблем у эмитента, однако рынок будет смотреть за дальнейшим движением ОФЗ после аукциона.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-8	5 000	27.10.11	4.03	--	--	7.00%	03.05.07	100.07	-0.03	--	7.10	60.06
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.31	--	--	7.35%	16.05.07	101.62	0.05	--	6.97	104.12
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.55	--	--	7.63%	15.03.07	100.26	-0.01	--	7.32	226.80
ВолгаТел-4	3 000	03.09.13	--	10.09.09	2.34	7.99%	13.03.07	101.18	0.05	7.70	--	81.25
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.36	--	--	9.25%	22.03.07	93.50	1.62	--	11.58	93.50
Копейка-2	4 000	15.02.12	--	18.02.09	1.85	8.70%	21.02.07	99.15	0.02	9.48	--	58.23
МКБ-2	1 000	04.06.09	--	07.06.07	0.33	10.40%	07.06.07	100.18	0.13	9.99	--	77.65
САНОС-2	3 000	10.11.09	2.44	13.11.07	0.74	10.00%	15.05.07	105.06	0.10	3.28	8.07	99.33
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	1.57	9.95%	18.04.07	100.85	0.08	9.73	--	89.62
ЮТК-4	4 500	09.12.09	1.64	--	--	10.00%	14.03.07	103.74	0.33	--	8.11	66.94

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, БашкирЭнерго-2, ИжАвто, Инпром-2, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, УдмуртНП, УЗПС: организатор, андеррайтер и платежный агент. АЛФИН-1,2: организатор, андеррайтер, платежный агент и оферент. Волга: организатор. АвтоВАЗ-2, -3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток, СУ-155: со-организатор. Главмосстрой-2, Дикси, СвердловЭнерго, ЮТК-2: 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	0.39	06.26.07	10.00%	101.7	-0.02%	5.47%	9.83%	57	5.0	0.38	2 400	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.54	03.31.07	8.25%	104.2	0.05%	5.51%	7.92%	61	-0.1	2.70	2 152	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.56	07.24.07	11.00%	143.4	0.34%	5.77%	7.67%	100	-1.2	7.35	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.62	06.24.07	12.75%	180.2	0.18%	6.03%	7.07%	126	1.6	10.31	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.35	03.31.07	5.00%	112.3	0.21%	5.78%	4.45%	101	-8.0	12.82	2 031	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-7	14.11.07	0.76	05.14.07	3.00%	97.9	0.05%	5.82%	3.06%		0.0	0.74	661	USD	BBB+	/	#N/A / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.77	05.14.07	3.00%	96.7	0.02%	7.50%	3.10%	261	1.6	1.15	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.97	05.14.07	3.00%	90.4	-0.02%	5.58%	3.32%	82	4.6	3.76	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	4.13	10.12.07	6.45%	107.1	-0.02%	4.70%	6.02%	--	--	3.95	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.78	10.20.07	5.06%	99.1	0.02%	5.19%	5.11%	--	--	7.40	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата					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					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия														
Банковские																			
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.97	04.07.07	8.75%	99.9	-0.05%	8.79%	8.76%	390	5.1	329	200	USD	#N/A	/	B1	/	B	
Альфа-07	09.02.07	0.01	02.09.07	7.75%	100.0	-0.00%	7.31%	7.75%	242	15.5	184	150	USD	BB	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-08	02.07.08	1.35	07.02.07	7.75%	101.0	-0.01%	7.00%	7.67%	210	3.4	149	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-09	10.10.09	2.41	04.10.07	7.88%	100.8	-0.09%	7.52%	7.81%	273	10.0	202	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-15*	09.12.15	3.31	06.09.07	8.63%	101.1	0.08%	8.29%	8.53%	353	1.4	278	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+	
Банк Москвы-09	28.09.09	2.38	03.28.07	8.00%	104.8	-0.01%	6.02%	7.64%	123	6.4	51	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-10	26.11.10	3.35	05.26.07	7.38%	104.1	-0.06%	6.14%	7.08%	138	5.8	63	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	5.08	05.13.07	7.34%	104.5	0.02%	6.44%	7.02%	169	3.4	66	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.34	05.25.07	7.50%	103.2	-0.04%	6.53%	7.27%	177	5.1	102	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-	
ВТБ-07	30.07.07	0.48	04.30.07	8.26%	101.3	-0.00%	5.49%	8.15%	60	1.5	2	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-07-2	21.09.07	0.61	03.21.07	6.12%	100.2	-0.00%	5.75%	6.10%	86	2.5	29	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A	
ВТБ-08	11.12.08	1.75	06.11.07	6.88%	101.9	-0.00%	5.76%	6.75%	87	2.6	26	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-11	12.10.11	3.97	04.12.07	7.50%	106.4	0.02%	5.90%	7.05%	114	3.4	40	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-15*	04.02.15	2.82	08.04.07	6.32%	102.3	0.00%	5.45%	6.17%	66	5.8	-5	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB	
ВТБ-16	15.02.16	7.35	02.15.07	4.25%	98.0	0.07%	4.53%	4.34%	-24	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+	
ВТБ-35	30.06.35	13.61	06.30.07	6.25%	101.0	0.28%	6.17%	6.19%	130	1.2	15	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
Газпромбанк-08	30.10.08	1.63	04.30.07	7.25%	102.2	-0.02%	5.87%	7.09%	98	3.3	36	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A	
Газпромбанк-11	15.06.11	3.75	06.15.07	7.97%	105.8	0.07%	6.43%	7.54%	167	1.9	92	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A	
Газпромбанк-15	23.09.15	6.57	03.23.07	6.50%	99.5	-0.05%	6.57%	6.53%	181	4.9	79	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A	
Зенит-09	07.10.09	2.37	04.07.07	8.75%	100.0	0.02%	8.76%	8.75%	386	-5.4	325	200	USD	#N/A	/	B1	/	B	

Импэксбанк-07	29.06.07	0.39	06.29.07	9.00%	101.1	-0.01%	5.98%	8.90%	108	2.0	51	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.01	03.03.07	8.63%	101.0	-0.12%	7.66%	8.54%	276	14.3	215	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.19	06.29.07	8.80%	102.0	-0.02%	7.86%	8.63%	296	3.5	235	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.20	03.10.07	8.88%	99.7	-0.06%	8.92%	8.90%	417	5.1	314	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.82	06.07.07	7.50%	100.5	-0.00%	6.88%	7.46%	198	2.9	141	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.02	02.15.07	6.80%	100.0	-0.00%	6.69%	6.80%	179	10.5	122	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.72	07.21.07	9.75%	104.6	-0.01%	8.49%	9.32%	373	4.2	299	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.65	04.05.07	7.16%	100.9	-0.00%	5.70%	7.09%	81	2.0	23	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.90	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.34%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	1.36	06.30.07	4.38%	97.9	0.00%	5.93%	4.47%	103	2.7	42	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.46	04.06.07	6.16%	100.2	-0.00%	6.10%	6.15%	131	6.1	59	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКМ-07	19.03.07	0.12	03.19.07	9.00%	100.4	-0.00%	5.37%	8.96%	48	-1.6	-10	150	USD	R+	/	Ba3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	#NUM!	02.13.07	9.13%	100.3	-0.00%	-6.41%	9.10%	#N/A	#N/A	#N/A	125	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.07	05.12.07	8.25%	100.5	0.01%	7.98%	8.21%	309	2.1	248	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.76	04.20.07	9.75%	101.3	0.06%	9.39%	9.62%	463	2.4	388	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	#NUM!	02.09.07	9.00%	100.4	0.40%	-60.91%	8.96%	#N/A	#N/A	#N/A	64	USD	#N/A	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.95	03.27.07	8.00%	99.9	0.00%	8.02%	8.00%	313	2.4	252	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.12	04.04.07	8.75%	101.9	-0.04%	8.13%	8.59%	334	7.2	263	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.43	07.29.07	6.88%	101.3	-0.00%	5.98%	6.79%	108	2.7	47	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.25	03.29.07	6.20%	100.4	0.03%	6.06%	6.17%	130	3.0	55	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.42	02.11.07	6.50%	100.9	-0.00%	5.89%	6.44%	100	2.5	39	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.62	04.30.07	8.00%	99.2	0.02%	8.49%	8.06%	360	1.5	299	13	USD	B+ /*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.42	07.09.07	7.63%	100.6	0.02%	6.15%	7.58%	126	-3.1	69	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.33	03.24.07	9.75%	104.2	-0.01%	7.96%	9.36%	306	-4.2	245	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.38	05.29.07	6.88%	102.8	-0.00%	6.04%	6.69%	128	4.0	53	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.12	05.16.07	7.18%	104.8	0.01%	6.23%	6.84%	147	3.6	45	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.19	04.14.07	8.75%	100.3	-0.02%	6.79%	8.72%	189	8.6	132	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.62	03.28.07	7.80%	100.4	-0.01%	7.12%	7.77%	223	3.3	165	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.00	02.08.07	6.72%	100.0	-0.00%	6.68%	6.72%	179	16.8	121	200	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.15	04.21.07	8.13%	100.8	0.02%	7.42%	8.06%	252	0.3	191	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.42	09.16.07	6.83%	100.8	-0.00%	6.45%	6.77%	166	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.19	04.07.07	7.50%	97.8	0.00%	8.20%	7.67%	341	1.1	269	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.57	05.05.07	8.63%	100.3	-0.02%	8.54%	8.60%	377	4.6	303	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.69	06.16.07	8.88%	99.5	0.00%	9.07%	8.92%	428	6.0	357	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.17	05.14.07	5.93%	100.2	0.12%	5.88%	5.92%	112	1.0	37	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.20	05.15.07	6.48%	102.5	0.05%	5.99%	6.32%	123	3.1	21	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.71	02.11.07	6.23%	101.2	-0.01%	5.79%	6.16%	100	6.3	28	1,000	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сибкакадем-08	19.05.08	1.22	05.19.07	9.75%	102.8	-0.00%	7.41%	9.49%	252	2.0	191	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сибкакадем-09	12.05.09	2.06	05.12.07	9.00%	102.1	-0.01%	7.94%	8.81%	304	2.6	243	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сибкакадем-11*	30.12.11	3.86	06.30.07	12.00%	110.0	-0.02%	9.40%	10.91%	463	4.3	389	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сибкакадем-11-2	16.11.11	4.08	11.16.07	8.30%	103.7	0.05%	7.35%	8.01%	260	2.6	185	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.60	03.21.07	9.00%	100.9	0.03%	7.53%	8.92%	263	--	206	110	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.74	06.12.07	7.90%	101.6	-0.00%	6.98%	7.78%	208	2.4	147	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.97	08.04.07	9.13%	101.2	0.01%	7.89%	9.02%	299	1.5	238	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.34	06.30.07	8.63%	100.7	-0.04%	8.06%	8.56%	317	5.5	255	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

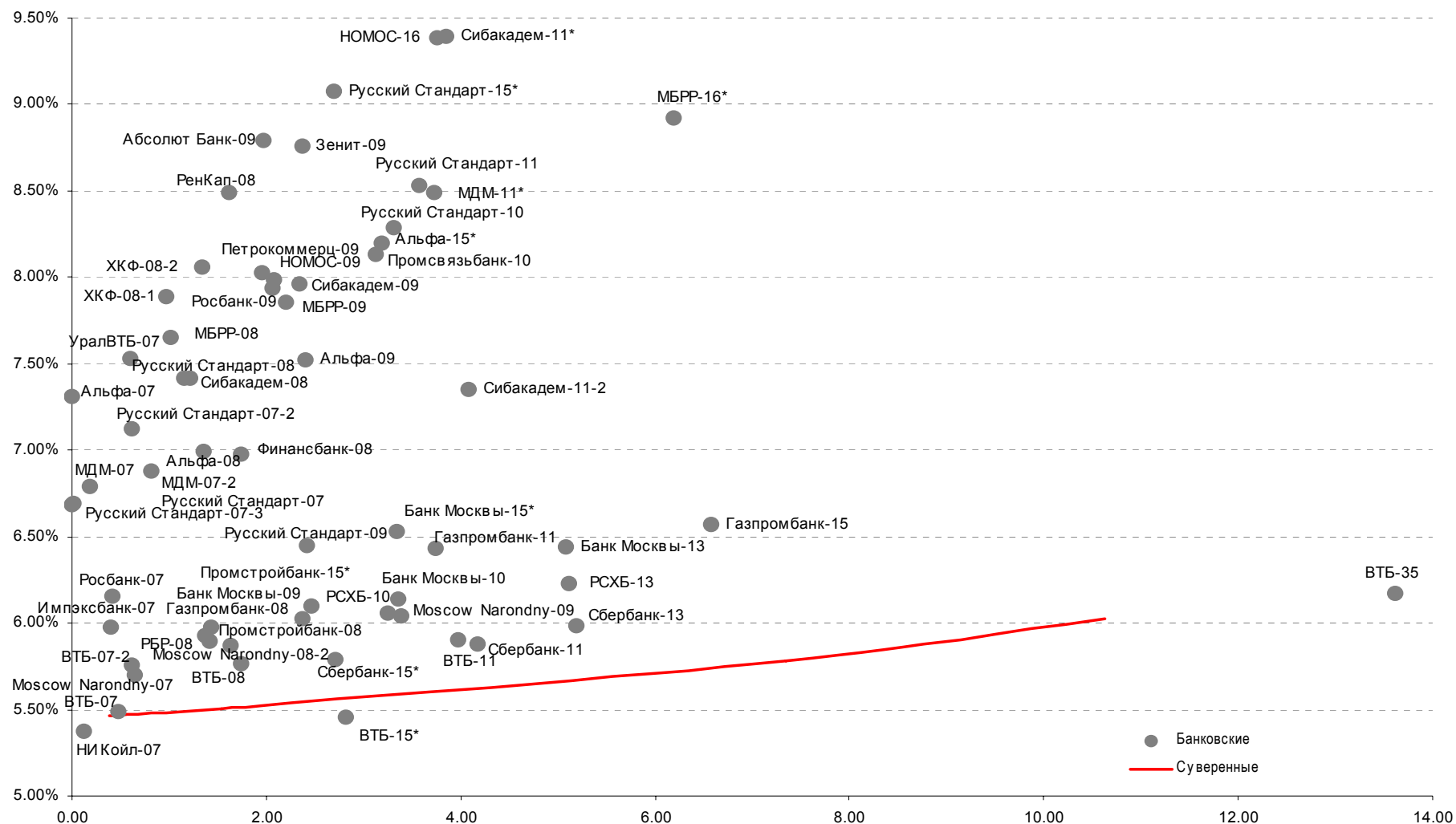
	Дата					Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата купона	Ставка купона	Цена закрытия		оферте/ погашению	Текущая доходность		Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям						
Нефтегазовые																	
Газпром-07	25.04.07	0.22	04.25.07	9.13%	100.7	-0.01%	5.53%	9.06%	63	4.3	6	500	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.63	04.30.07	7.25%	102.2	-0.02%	5.87%	7.09%	98	3.3	36	1 050	USD	BB+	/	A3	/ #N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.38	04.21.07	10.50%	112.3	0.04%	5.54%	9.35%	75	4.1	3	700	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.25	09.27.07	7.80%	110.3	0.03%	4.65%	7.07%	-12	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.21	12.09.07	4.56%	98.1	0.06%	4.93%	4.65%	18	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.69	03.01.07	9.63%	117.9	0.15%	6.06%	8.16%	130	0.6	28	1 750	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.84	07.22.07	4.51%	96.1	0.08%	5.96%	4.69%	117	3.1	46	932	USD	#N/A	/	A3	/ #N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.49	07.22.07	5.63%	99.5	0.01%	5.84%	5.65%	105	5.9	33	560	USD	BBB-	/	A3	/ BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.83	02.25.07	5.03%	99.7	-0.02%	5.08%	5.04%	32	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.61	06.01.07	5.88%	104.7	0.04%	5.16%	5.61%	40	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.41	05.22.07	6.21%	99.5	0.37%	5.98%	6.25%	121	-3.0	21	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.78	03.22.07	5.14%	98.6	0.02%	5.32%	5.21%	55	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/ BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.27	08.01.07	7.20%	105.0	0.25%	5.98%	6.86%	123	-2.5	48	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/ BBB
Газпром-34	28.04.34	12.21	04.28.07	8.63%	126.5	0.36%	6.53%	6.82%	165	0.3	50	1 200	USD	BBB	/	A3	/ BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.02	02.13.07	11.50%	100.1	-0.11%	7.37%	11.49%	248	491.2	190	400	USD	BB+	/	Ba2	/ #N/A N.A.
Газпромнефть-09	15.01.09	1.80	07.15.07	10.75%	108.9	-0.03%	5.82%	9.87%	92	3.7	31	500	USD	BB+	/	Ba2	/ #N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.72	05.06.07	11.00%	103.6	0.03%	5.94%	10.62%	105	-3.9	48	700	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.90	07.18.07	6.88%	102.7	-0.04%	6.16%	6.69%	140	5.0	65	500	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.98	07.18.07	7.50%	105.5	0.07%	6.70%	7.11%	193	2.3	92	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/ BB+
Металлургические																	
Евраз-09	03.08.09	2.26	08.03.07	10.88%	109.7	0.06%	6.56%	9.91%	167	-7.5	106	300	USD	BB-	/	B1	/ BB
Евраз-15	10.11.15	6.32	05.10.07	8.25%	102.4	0.13%	7.87%	8.06%	311	2.0	209	750	USD	BB-	/	B2	/ BB
Северсталь-09	24.02.09	1.85	02.24.07	8.63%	103.8	-0.01%	6.59%	8.31%	169	2.8	108	325	USD	BB-	/	B1	/ #N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.36	04.19.07	9.25%	108.7	0.28%	7.65%	8.51%	290	-1.3	188	375	USD	BB-	/	B1	/ BB-
ТМК-09	29.09.09	2.36	03.29.07	8.50%	103.7	0.03%	6.94%	8.20%	205	-5.6	143	300	USD	B+	/	B2	/ #N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.59	04.21.07	8.00%	102.3	0.10%	6.53%	7.82%	163	-3.9	102	300	USD	BB	/	Ba3	/ BB
Норникель-09	30.09.09	2.41	03.31.07	7.13%	102.8	0.05%	5.97%	6.93%	118	4.1	46	500	USD	BBB-	/	Baa2	/ BBB-
Телекоммуникационные																	
МТС-08	30.01.08	0.96	07.30.07	9.75%	103.5	-0.01%	6.01%	9.42%	112	2.5	54	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.18	04.14.07	8.38%	105.8	0.12%	6.57%	7.92%	178	-2.6	106	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.22	07.28.07	8.00%	105.5	0.06%	6.69%	7.59%	194	2.4	119	400	USD	BB-	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.14	06.16.07	10.00%	107.9	0.02%	6.32%	9.27%	143	1.1	81	217	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.64	02.11.07	8.00%	104.2	0.01%	6.46%	7.68%	167	5.5	95	300	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.93	04.22.07	8.38%	107.2	0.03%	6.56%	7.81%	180	3.2	105	300	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.66	05.23.07	8.25%	106.4	0.05%	7.29%	7.75%	253	3.4	151	600	USD	BB+	/	Ba3	/ #N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.57	06.10.07	8.00%	104.0	0.04%	6.42%	7.69%	163	4.3	91	375	USD	BB	/	Ba3	/ BB
Прочие																	
Автоваз	20.04.08	1.14	04.20.07	8.50%	100.5	-0.05%	8.03%	8.46%	314	6.4	252	250	USD	#N/A	/	#N/A	/ #N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.12	04.14.07	10.25%	104.4	-0.07%	6.31%	9.82%	141	7.5	80	350	USD	B+	/	#N/A	/ B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.45	07.28.07	8.88%	105.8	0.11%	7.16%	8.39%	240	0.6	165	350	USD	B+	/	B3	/ B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.19	05.06.07	8.13%	102.6	-0.01%	5.90%	7.92%	100	3.2	39	500	USD	BB-	/	Ba2	/ #N/A N.A.

Долговой рынок

АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.83	05.17.07	8.88%	114.7	0.06%	6.44%	7.74%	169	3.0	66	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Иркут	10.04.09	1.99	04.10.07	8.25%	102.4	0.00%	7.04%	8.06%	214	2.4	153	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.85	04.30.07	9.25%	101.2	0.07%	8.92%	9.14%	416	2.0	342	200	USD	B-	/	#N/A	/		B
НКНХ-15	22.12.15	6.35	06.22.07	8.50%	100.9	0.13%	8.35%	8.42%	360	2.0	257	200	USD	#N/A	/	B1	/		B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.39	08.03.07	7.70%	100.8	0.04%	7.56%	7.64%	281	3.5	178	250	USD	#N/A	/	Ba1	/		BB+
Ситроникс-09	02.03.09	1.89	03.02.07	7.88%	100.9	0.00%	7.39%	7.80%	250	2.3	188	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/		B-
СУЭК-08	24.10.08	1.59	04.24.07	8.63%	101.2	-0.05%	7.87%	8.53%	297	5.3	236	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.23	05.21.07	8.50%	101.8	-0.01%	6.99%	8.35%	210	3.0	149	150	USD	B+	/	B2	/	#N/A	N.A.

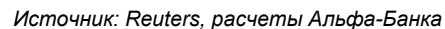
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



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	0.35	0.34								
ОБР 04002	15.03.07	0.10	0.10	99.60	0.20%	4.11%		93.36			
ОФЗ 27025	13.06.07	0.34	0.33	100.20	-0.10%	5.52%	5.99%	0.37	6.00%	9.04	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.44	0.44				9.62%		10.00%	5.48	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.48	0.45	101.79	-2.24%	6.42%	9.82%	0.01	10.00%	49.59	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.19	1.13	100.97	0.04%	5.59%	6.24%	252.98	6.30%	1.04	02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.81	0.77	103.65	-0.04%	5.62%	9.65%	0.20	10.00%	15.07	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.95	1.84	101.70	0.35%	5.79%	6.88%	0.00	7.00%	10.55	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.10	1.99	99.93	0.19%	5.96%	5.80%	1.00	5.80%	0.95	02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.68	2.53	103.94	0.02%	6.07%	7.12%	13.46	7.40%	2.64	25.04.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.62	2.47	110.52	-0.00%	6.12%	9.05%	4.42	10.00%	5.48	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.54	3.33	100.04	0.04%	6.23%	6.10%	151.79	6.10%	2.17	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.66	4.38				6.15%		6.10%	3.34	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.87	3.64	109.72	-0.07%	6.27%	8.20%	1.21	9.00%	42.90	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.94	4.64	98.05	0.02%	6.41%	6.12%	22.15	6.00%	195.45	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.51	6.11	106.23	0.03%	6.51%	8.00%	35.17	8.50%	19.33	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.24	4.92	109.24	0.03%	6.40%	8.24%	2.90	9.00%	37.73	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.38	6.96				7.17%		7.50%	16.75	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.18	11.46				6.28%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.53	8.90				7.10%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.56	8.03	111.18	-0.01%	6.58%	8.10%	14.16	9.00%	13.56	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.15	12.31				7.09%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.54	11.74	102.29	0.11%	6.83%	6.75%	86.11	6.90%	32.89	14.02.07

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	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	
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.