

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.38	-12.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.6618	-0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.70	-9.80		Валютный курс, \$/евро	1.3782	0.57%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	75.40	-0.28%		PTC	1 898.19	-1.18%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	74.22	0.19%		DJIA	13 113.38	-1.87%
Цена на нефть Urals, \$/брл	71.96	-0.53%		S&P 500	1 453.55	-1.69%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский рынок продолжает ценовое ралли на фоне провальной статистики по рынку труда. Инвесторы заговорили о возможности снижения ставки на 100 б.п. в ближайшие полгода.

Суверенный долг также считается более безопасным по сравнению с ыондовыми рынками. Заявление S&P оказало поддержку российским еврооблигациям.

Внутренний долг РФ:

Внутренний рынок не успел отыграть ухудшение конъюнктуры внешних рынков в пятницу. Сегодня вероятно усиление продаж. ОФЗ окажутся под давлением продавцов перед аукционом 12 сентября.

Новости и ключевые события:

Российские:

S&P считает, что суверенные кредитные рейтинги РФ хорошо защищены в условиях глобального ухудшения ликвидности

Газпром назначил Citibank и SocGen организаторами еврооблигаций, номинированных в евро

Банк Ренессанс Капитал намерен до конца года увеличить сумму заимствований

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**S&P считает, что суверенные кредитные рейтинги РФ хорошо защищены в условиях глобального ухудшения ликвидности**

«Значительный профицит по счету текущих операций и чрезвычайно хорошая позиция по чистым внешним активам выделяют Россию как страну, наименее подверженную глобальной переоценке риска, — отметил кредитный аналитик S&P.

ЦБ выиграет от кризиса

Текущий кризис, по мнению агентства, «на руку» Банку России, поскольку поможет обуздать инфляцию без удорожания рубля. Тем не менее, многое зависит от того, насколько изъятие капитала будет организованным или дезорганизованным процессом.

Большой долг госкомпаний неопасен

Некоторую опасность представляет значительный размер долга компаний, составляющий 36% от ВВП и продолжающий расти. В то же время, поскольку большая часть долгосрочных заимствований приходится на госкомпании энергетического сектора (НК Роснефть и Газпром), выручка которых в значительной степени привязана к доллару, очень маловероятно, что они, будут испытывать трудности по рефинансированию задолженности

Основная проблема – банковский сектор

Вместе с тем в пресс-релизе агентства отмечается, что существуют опасения относительно кредитных организаций, находящихся на периферии национальной банковской системы.

Около 10% ВВП внешнего долга РФ составляет долг банковского сектора со средним сроком погашения значительно меньше 3-х лет. Многие российские банки для того, чтобы воспользоваться прибыльностью розничного кредитования, активно заимствовали краткосрочные средства на международных рынках для долгосрочного розничного кредитования. К сожалению, ни система риск-менеджмента, ни нормы банковского надзора пока не соответствуют стремительному росту кредитования в России. Это в особенности заметно на банках, находящихся на периферии национальной банковской системы.

Худший сценарий: кризис доверия населения к банковскому сектору

Согласно наихудшему сценарию развития, предполагающему дальнейшее снижение ликвидности в системе, доверие населения к банковскому сектору может быть подорвано и иметь негативное влияние на инвестиционную активность и экономику в целом.

Реалистичный сценарий: банкротство затронет лишь отдельные банки 2-3-го эшелона

Более реалистичный сценарий, тем не менее, предполагает, что лишь небольшая часть банков (со слабой капитализацией и системой управления) столкнутся со значительными проблемами финансирования, что потенциально может привести к их закрытию. Эти банкротства частных банков, скорее всего, не будут иметь влияния на показатели государственного бюджета или на суверенный рейтинг РФ в связи с ограниченной готовностью правительства приходить на помощь частным банкам.

Риску в основном подвержены банки 2-3-го эшелона, не имеющие полноценного доступа на межбанковский рынок и не имеющих достаточного пакета высоколиквидных ценных бумаг, которые можно использовать для рефинансирования через РЕПО с Банком России. Очень узкий спектр облигаций входит в ломбардный список ЦБ для залогов по заимствованиям через сделки прямого репо — и это потенциально может препятствовать мерам ЦБ по поддержанию ликвидности в системе в случае ухудшения краткосрочного рынка межбанковского кредитования.

Банк Ренессанс Капитал намерен до конца года увеличить сумму заимствований

На сегодняшний день фактическая сумма заимствований составляет \$655 млн. Банк намерен до конца года увеличить ее на \$600 млн – об этом сообщил в ходе телефонной конференции президент банка Марек Форисьяк.

Внешний долг РФ

На американском долговом рынке в пятницу продолжилось ралли. Это произошло на фоне крайне разочаровывающей статистики по рынку труда.

Хотя уровень безработицы остался без изменений (4,6%), данные по количеству новых рабочих мест сильно разочаровали инвесторов – для непромышленного сектора снижение на 4 тыс при прогнозе роста на 100 тыс и для промышленности - падение на 46 тыс против ожидавшегося снижения всего на 10 тыс. Такая статистика за август вынуждает говорить уже о достаточно серьезном негативном влиянии кризиса на рынке жилья на другие сектора экономики. Фондовый рынок отреагировал падением основных индексов более чем на 1,5%, а доходность 10-летних КО США снизилась до 4,38% годовых.

Россия-30 продолжает восходящий ценовой тренд, даже несмотря на ралли на американском долговом рынке, – цена уже выше 111,5% от номинала, что позволило спреду не так уж сильно разъехаться – до 147 б.п.

Эта неделя интересна выходом данных по промышленному производству и индекса импортных цен.

Рынок рублевых облигаций

Рублевые облигации продолжили демонстрировать снижение котировок на фоне возобновившегося негативного тренда на мировых рынках. При этом внутренние факторы остаются достаточно стабильными и не препятствуют развитию рынка, однако их влияние в текущей ситуации минимально.

Под влиянием выхода пятничной статистики по рынку труда США международные фондовые рынки демонстрировали падение индексов на 1,7-2,2%. Внутренний рынок не успел в полной мере отреагировать на усилившееся падение. Поэтому сегодня вероятно продолжение продаж. Традиционно наиболее сильное снижение котировок демонстрируют самые ликвидные выпуски. Тогда как слабая ликвидность облигаций 2-3-го эшелонов в условиях кризиса приводит к расширению спредов (в лучшем случае) или полному отсутствию котировок на покупку облигаций.

Не исключено, что сегодня массивные продажи могут затронуть сектор госдолга, реагирующий в последние дни достаточно умеренно (снижение котировок составляло 0,1-0,2%). Однако накануне крупного размещения самых дальних выпусков ОФЗ (12 сентября на 39 млрд руб) участники рынка постараются оказать более сильное давление на этот сектор, в том числе, - и в спекулятивных целях.

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, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.58	--	--	7.00%	01.11.07	99.69	-0.02	--	7.21	187.86
РЖД-2	4 000	05.12.07	0.24	--	--	7.75%	05.12.07	100.10	-0.03	--	7.39	77.08
Артуг	500	17.12.08	--	19.12.07	0.28	13.00%	19.12.07	100.00	-0.03	13.23	--	72.90
Белгранкорм	700	02.12.08	--	04.12.07	0.24	10.90%	04.12.07	96.16	-3.84	30.97	--	66.06
ГидроОГК	5 000	29.06.11	3.32	--	--	8.10%	02.01.08	102.03	-0.31	--	7.61	152.33
Евросеть-2	3 000	02.06.09	--	04.12.07	0.24	10.25%	04.12.07	96.62	-0.13	26.82	--	47.05
МАКСИ Груп	3 000	12.03.09	--	17.09.07	0.02	11.25%	13.09.07	99.91	-0.01	17.18	--	99.00
НПО Сатурн-2	2 000	20.09.11	--	21.03.08	0.59	9.25%	21.09.07	99.55	0.37	10.37	--	93.86
ТГК-4	5 000	31.05.12	--	04.06.09	1.63	7.60%	06.12.07	98.32	-0.20	8.83	--	82.59
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.61	--	--	10.05%	23.10.07	101.95	-0.18	--	7.62	111.43

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АМТЕЛ-1, 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 оферент. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, МартаФ-3, Перекресток: со-организатор. Главмосстрой-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/ Текущая доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			Дата погашения	Дата ближайшего купона				Доходность к оферте/	Текущая доходность						Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.23	09.30.07	8.25%	103.3	0.05%	5.54%	7.99%	165	12.3	2.22	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.22	01.24.08	11.00%	140.3	0.04%	5.92%	7.84%	154	11.7	7.01	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.34	12.24.07	12.75%	176.8	0.13%	6.15%	7.21%	177	11.2	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	111.5	0.30%	5.86%	6.73%	147	8.1	11.51	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.18	11.14.07	3.00%	99.5	0.00%	5.92%	3.02%	204	203.8	0.17	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.18	05.14.08	3.00%	98.2	0.03%	13.88%	3.06%	999	52.6	0.60	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.50	05.14.08	3.00%	91.4	-0.02%	5.66%	3.28%	168	18.6	3.31	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.53	10.12.07	6.45%	103.4	0.02%	5.48%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.11	10.20.07	5.06%	93.1	-0.45%	6.07%	5.44%	--	--	--	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/ Текущая доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			Дата погашения	Дата ближайшего купона				Доходность к оферте/	Текущая доходность						Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.45	10.07.07	8.75%	102.3	0.05%	7.20%	8.56%	331	15.0	166	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.25	09.30.07	9.13%	103.9	0.23%	7.40%	8.78%	351	7.7	187	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.79	01.02.08	7.75%	99.7	0.11%	8.08%	7.77%	419	4.6	255	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.90	10.10.07	7.88%	98.3	0.23%	8.75%	8.01%	487	6.3	322	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.96	12.25.07	8.20%	93.6	-0.36%	9.91%	8.76%	593	27.0	437	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.83	12.09.07	8.63%	95.8	-0.33%	10.15%	9.00%	626	30.8	462	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.74	02.22.08	8.64%	93.1	-0.55%	10.61%	9.27%	662	33.0	507	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.87	09.28.07	8.00%	102.4	0.16%	6.75%	7.82%	286	17.9	121	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.86	11.26.07	7.38%	101.2	-0.02%	6.96%	7.29%	307	21.8	142	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.63	11.13.07	7.34%	100.0	0.20%	7.33%	7.34%	331	18.9	148	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.85	11.25.07	7.50%	99.4	-0.42%	7.72%	7.55%	383	39.0	219	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.97	11.10.07	6.81%	95.5	-0.10%	7.99%	7.13%	400	24.3	245	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.21	02.16.08	9.38%	96.4	-0.01%	11.10%	9.73%	721	19.9	556	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.55	11.18.07	9.50%	97.3	0.20%	11.31%	9.77%	742	20.6	577	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.03	09.21.07	6.11%	100.1	0.00%	3.90%	6.11%	1	-29.9	-164	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.20	12.11.07	6.88%	100.8	0.00%	6.21%	6.82%	233	20.0	68	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.51	10.12.07	7.50%	104.5	0.23%	6.25%	7.18%	226	10.9	71	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.29	02.04.08	6.32%	101.2	0.06%	5.76%	6.24%	186	17.7	22	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.06	02.15.08	4.25%	95.6	0.02%	4.90%	4.45%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.23	12.31.07	6.25%	98.1	0.06%	6.39%	6.37%	170	9.1	25	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.09	10.30.07	7.25%	100.9	0.07%	6.43%	7.19%	254	12.2	90	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.28	12.15.07	7.97%	104.2	0.00%	6.69%	7.65%	271	17.2	115	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.14	09.23.07	6.50%	94.9	0.18%	7.35%	6.85%	319	13.9	149	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.87	10.07.07	8.75%	98.2	-0.45%	9.71%	8.91%	582	42.8	417	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.33	10.13.07	7.50%	97.1	0.00%	8.76%	7.72%	486	18.9	322	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.59	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.61%	10.10%	773	20.6	608	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.48	03.03.08	8.63%	100.1	0.02%	8.38%	8.62%	450	13.6	285	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.68	12.29.07	8.80%	98.4	0.00%	9.77%	8.94%	588	18.6	423	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.07	03.10.08	8.88%	95.0	0.00%	9.75%	9.34%	560	16.9	390	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.24	12.07.07	7.50%	99.8	0.00%	7.99%	7.51%	410	19.5	245	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.19	01.25.08	7.77%	97.0	-0.15%	9.17%	8.00%	529	26.7	364	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.27	01.21.08	9.75%	99.7	-0.06%	9.83%	9.78%	585	19.2	430	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.20	02.12.08	9.50%	97.4	0.13%	10.73%	9.75%	684	11.6	519	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.07	10.05.07	7.16%	100.1	-0.00%	5.99%	7.15%	211	11.0	46	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.33	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.29%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.79	12.31.07	4.38%	98.5	-0.10%	6.37%	4.44%	248	34.3	83	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.94	10.06.07	6.16%	99.6	0.02%	6.38%	6.19%	249	18.4	84	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.55	11.12.07	8.25%	97.9	-0.35%	9.60%	8.42%	572	42.1	407	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.20	02.02.08	8.19%	96.5	-0.06%	9.86%	8.48%	597	21.6	432	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.32	10.20.07	9.75%	97.3	-0.02%	10.58%	10.02%	659	18.1	504	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.43	09.27.07	8.00%	97.7	0.03%	9.63%	8.19%	575	16.9	410	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.07	12.17.07	8.75%	97.6	0.14%	9.94%	8.96%	605	9.7	441	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.65	10.04.07	8.75%	97.4	0.10%	9.74%	8.98%	585	15.4	421	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.41	10.20.07	8.75%	95.7	0.43%	10.03%	9.14%	605	5.4	450	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.87	01.29.08	6.88%	100.4	0.09%	6.38%	6.85%	250	8.2	85	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.76	09.29.07	6.20%	98.7	0.14%	6.66%	6.28%	276	19.4	112	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.90	02.11.08	6.50%	99.7	0.14%	6.80%	6.52%	291	3.7	126	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.08	10.31.07	8.00%	99.1	0.06%	8.82%	8.07%	493	13.4	328	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.93	09.24.07	9.75%	102.1	0.12%	7.29%	9.55%	340	4.3	175	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.89	11.29.07	6.88%	101.2	0.10%	6.44%	6.79%	255	22.6	91	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.68	11.16.07	7.18%	102.9	-0.00%	6.55%	6.97%	254	17.5	70	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.18	11.15.07	6.30%	95.2	0.06%	6.98%	6.61%	260	14.3	106	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.05	09.28.07	7.80%	100.0	-0.00%	7.54%	7.80%	365	17.8	200	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.59	10.21.07	8.13%	98.0	-1.35%	11.50%	8.29%	761	205.1	596	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.82	09.16.07	6.83%	92.8	-0.04%	10.99%	7.35%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.70	10.07.07	7.50%	91.4	-0.01%	10.84%	8.20%	695	31.8	531	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.09	11.05.07	8.63%	92.5	0.03%	11.18%	9.33%	729	34.6	565	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.19	12.16.07	8.88%	92.3	-0.03%	12.67%	9.61%	878	21.8	713	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.44	12.01.07	9.75%	93.2	-0.87%	11.83%	10.46%	785	48.6	630	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.69	11.14.07	5.93%	99.7	0.12%	6.02%	5.95%	204	15.3	49	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.75	11.15.07	6.48%	101.0	0.00%	6.27%	6.42%	225	16.4	42	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.27	02.11.08	6.23%	100.5	0.13%	6.01%	6.20%	212	16.0	47	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.67	11.19.07	9.75%	100.8	0.02%	8.56%	9.68%	467	15.7	303	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.55	11.12.07	9.00%	98.3	-0.37%	10.13%	9.16%	624	43.5	460	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.43	12.30.07	12.00%	104.4	0.34%	10.69%	11.50%	671	7.1	516	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.45	11.16.07	8.30%	94.7	-0.00%	9.88%	8.76%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.05	12.21.07	9.88%	99.2	0.00%	10.28%	9.96%	639	22.6	474	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.30	10.26.07	9.75%	98.4	-0.09%	10.47%	9.91%	657	22.8	493	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.35	11.10.07	9.13%	95.5	0.07%	11.11%	9.56%	722	15.9	558	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.43	11.16.07	7.00%	96.4	-0.03%	8.54%	7.26%	465	20.1	300	400	USD	N.A.	/	Ba3/*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.40	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	579	18.6	415	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.03	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	5.18%	8.99%	129	-56.1	-36	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.50	05.21.08	7.00%	93.0	-0.12%	10.07%	7.53%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.20	12.12.07	7.90%	100.3	-0.02%	7.63%	7.88%	374	7.9	209	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.40	02.04.08	9.13%	99.6	0.06%	10.09%	9.16%	620	17.6	455	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.78	12.31.07	8.63%	98.8	0.05%	10.22%	8.73%	633	18.0	468	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.26	10.11.07	9.50%	97.1	0.30%	10.79%	9.78%	690	-26.9	526	200	USD	B+	/	Ba3	/	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 погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм., %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
			ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность									
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.09	10.30.07	7.25%	100.9	0.07%	6.43%	7.19%	254	12.2	90	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.89	10.21.07	10.50%	108.8	0.12%	5.99%	9.65%	210	11.4	45	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.65	09.27.07	7.80%	106.1	0.04%	5.58%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.61	12.09.07	4.56%	94.5	0.31%	5.81%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.46	03.01.08	9.63%	115.1	0.18%	6.32%	8.36%	230	10.5	46	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.57	01.22.08	4.51%	96.9	0.50%	5.75%	4.65%	186	3.2	22	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.13	01.22.08	5.63%	98.6	0.06%	6.29%	5.70%	240	8.5	75	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.50	02.25.08	5.03%	94.5	0.10%	6.08%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.81	10.31.07	5.36%	95.7	0.32%	6.12%	5.60%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.32	06.01.08	5.88%	98.0	0.09%	6.20%	5.99%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.98	11.22.07	6.21%	96.9	0.10%	6.63%	6.41%	247	15.4	77	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.49	03.22.08	5.14%	91.5	0.12%	6.34%	5.61%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.61	11.02.07	5.44%	93.8	0.32%	6.28%	5.80%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.94	02.01.08	7.20%	102.2	0.07%	6.63%	7.05%	264	16.0	109	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.52	03.07.08	6.51%	97.4	0.19%	6.79%	6.68%	241	13.3	64	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.95	10.28.07	8.63%	124.6	0.48%	6.64%	6.92%	226	36.4	49	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.27	01.15.08	10.75%	105.5	-0.04%	6.45%	10.19%	256	22.2	91	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.21	12.07.07	6.36%	94.8	0.13%	7.10%	6.70%	272	9.6	118	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.26	12.07.07	6.66%	93.8	0.21%	7.35%	7.09%	297	9.8	120	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.16	11.06.07	11.00%	100.5	-0.01%	7.22%	10.94%	333	7.8	168	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.42	01.18.08	6.88%	99.7	0.21%	6.97%	6.90%	299	17.1	144	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.89	09.20.07	6.13%	96.4	0.31%	7.06%	6.35%	308	11.6	153	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.55	01.18.08	7.50%	99.7	0.19%	7.54%	7.52%	339	14.2	169	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.89	09.20.07	6.63%	93.6	0.12%	7.58%	7.08%	343	14.4	173	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.48	03.05.08	5.67%	95.2	-0.02%	6.59%	5.95%	243	17.2	73	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.75	02.03.08	10.88%	106.8	0.12%	6.97%	10.18%	308	14.8	143	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.94	11.10.07	8.25%	100.2	0.23%	8.21%	8.23%	406	14.4	236	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.94	11.22.07	7.50%	95.4	0.20%	8.72%	7.86%	473	12.5	318	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.40	02.24.08	8.63%	102.2	-0.00%	7.01%	8.44%	312	19.8	147	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.98	10.19.07	9.25%	107.5	-0.13%	7.77%	8.60%	376	19.1	192	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.86	09.29.07	8.50%	101.1	0.03%	7.91%	8.41%	402	16.0	237	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.06	10.21.07	8.00%	100.6	0.13%	7.37%	7.95%	348	5.5	184	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.89	09.30.07	7.13%	101.3	0.20%	6.41%	7.03%	253	16.0	88	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

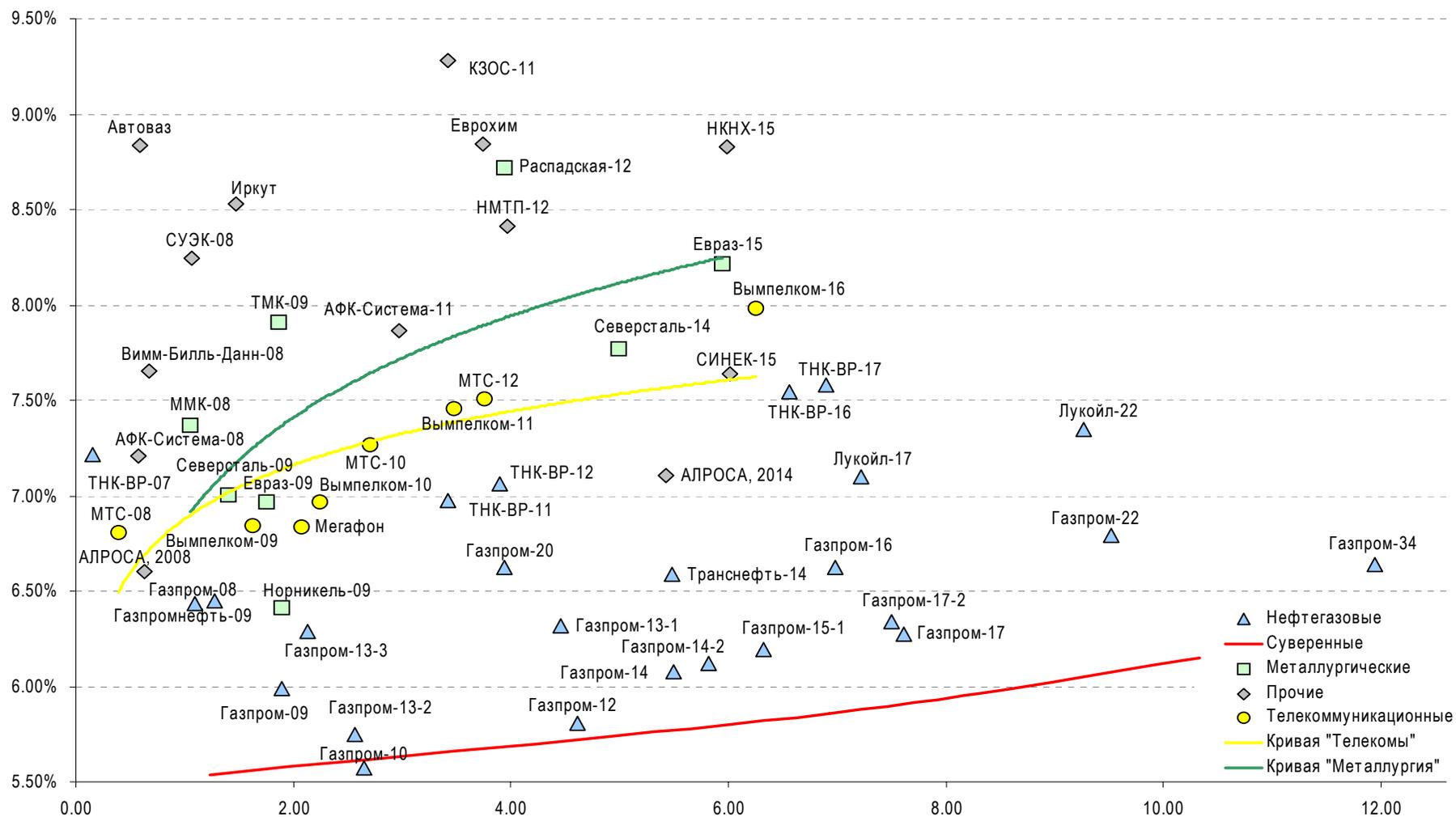
МТС-08	30.01.08	0.39	01.30.08	9.75%	101.1	-0.02%	6.81%	9.65%	292	15.1	127	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.71	10.14.07	8.38%	103.0	0.17%	7.26%	8.13%	337	13.1	173	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.76	01.28.08	8.00%	101.8	0.11%	7.51%	7.86%	352	13.7	197	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.63	12.16.07	10.00%	105.2	0.06%	6.84%	9.51%	295	12.2	131	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.24	02.11.08	8.00%	102.2	0.06%	6.97%	7.82%	308	15.2	143	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.47	10.22.07	8.38%	103.2	0.23%	7.46%	8.12%	347	9.6	192	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.25	11.23.07	8.25%	101.6	-0.04%	7.98%	8.12%	383	16.4	213	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.07	12.10.07	8.00%	102.4	0.08%	6.83%	7.81%	295	14.7	130	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

Прочие

Автоваз	20.04.08	0.59	10.20.07	8.50%	99.8	0.00%	8.84%	8.52%	495	18.3	330	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.57	10.14.07	10.25%	101.7	0.04%	7.20%	10.08%	332	5.0	167	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.97	01.28.08	8.88%	102.9	-0.08%	7.87%	8.62%	397	20.9	233	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.64	11.06.07	8.13%	100.9	-0.11%	6.60%	8.05%	272	63.6	107	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.42	11.17.07	8.88%	109.8	0.01%	7.11%	8.08%	296	18.3	125	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.74	09.21.07	7.88%	96.4	0.08%	8.84%	8.17%	486	15.4	331	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.47	10.10.07	8.25%	99.6	0.00%	8.53%	8.28%	464	18.5	299	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.42	10.30.07	9.25%	99.9	0.17%	9.28%	9.26%	530	12.4	375	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.98	12.22.07	8.50%	98.1	0.40%	8.83%	8.67%	468	10.1	298	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.97	11.17.07	7.00%	94.6	-0.92%	8.41%	7.40%	443	28.8	288	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.02	02.03.08	7.70%	100.4	0.68%	7.64%	7.67%	348	10.9	178	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.06	10.24.07	8.63%	100.4	0.07%	8.24%	8.59%	436	6.3	271	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.68	11.21.07	8.50%	100.5	0.02%	7.65%	8.45%	377	9.2	212	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, 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
ОБР04002-7	15.01.08	0.36	0.35	98.65		3.8%		0.10			
ОБР04001-7	17.09.07	0.03	0.03		0.06%			0.00			
ОФЗ 25058	30.04.08	0.64	0.60	100.33	0.02%	5.89%	6.3%	173.36	6.30%	6.21	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.50	0.47				9.8%	21.23	10.00%	17.47	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.43	1.35				6.9%	50.85	7.00%	16.30	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.57	1.48				5.8%	7.93	5.80%	5.72	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.18	2.06	102.79	-0.30%	6.27%	7.2%	30.31	7.40%	8.72	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.47	2.33	99.25	-0.18%	6.25%	5.8%	54.20	5.80%	4.61	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.14	2.02	108.60	-0.55%	6.10%	9.2%	123.55	10.00%	13.70	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.05	2.87				6.1%	75.91	6.10%	7.19	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.20	3.95	99.50	0.23%	6.37%	6.1%	71.44	6.10%	8.36	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.59	3.38				8.3%	9.57	9.00%	5.42	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.36	4.10	98.30	-0.20%	6.39%	6.1%	57.07	6.00%	230.30	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.31	5.92	105.07	-0.46%	6.53%	8.1%	73.33	8.50%	5.12	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.54	7.07	98.55	-0.35%	6.61%	7.6%	19.73	7.50%	3.08	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.86	4.56	107.36	-0.48%	6.53%	8.4%	269.61	9.00%	44.88	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.67	6.28				7.6%		8.00%	64.33	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.86	11.21				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.66	8.10	60.90	1.50%	6.92%	6.9%	21.43			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.26	7.74	108.05	-0.91%	6.81%	8.3%	362.77	9.00%	20.96	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.55	11.74				6.9%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.66	11.83	100.11	-1.11%	7.01%	6.9%	578.31	6.90%	4.16	13.02.08

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

Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Андрей Михайлов (7 495) 788-0326
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) 745 7896
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	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
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.