

16 октября 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.68	-0.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.9230	0.01%
Доходность 30-летних КО США, %	4.91	1.10		Валютный курс, \$/евро	1.4204	0.19%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	83.52	3.02%		PTC	2 176.90	0.64%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	82.14	2.79%		DJIA	13 984.80	-0.77%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	79.72	2.43%		S&P 500	1 548.71	-0.84%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долг продолжил снижение котировок на фоне позитивных экономических данных, однако вернулся к прежним уровням в результате падения фондовых индексов.

Внутренний долг РФ:

В секторе корпоративного долга – уверенный спрос на «голубые фишки». Внутренние факторы пока оказывают поддержку ценовому росту. Однако падение фондовых индексов может умерить аппетиты покупателей, несмотря на низкие ставки денежного рынка.

Новости и ключевые события:

Международные:

Чистая прибыль Citigroup в III кв 2007 г сократилась год-к-году на 57% до \$2,38 млрд

Три крупнейших банка США помогут инвестиционным компаниям, пострадавшим от кризиса в сфере ипотечного кредитования

Российские:

Транскредитбанк привлек 2-летний синдицированный кредит на \$87,5 млн по ставке Libor + 45 б.п.

Moody's присвоило Северстальтранс корпоративный рейтинг Ba3, прогноз «Позитивный»

S&P присвоило медиа-холдингу РБК рейтинги B+/B/ruA+, прогноз «Стабильный»

Немецкий фармдистрибьютор Celesio AG намерен купить мажоритарный пакет акций ОАО «Протек»

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Чистая прибыль Citigroup в III кв 2007 г сократилась год-к-году на 57% до \$2,38 млрд**

Снижение прибыли банка обусловлено убытками по операциям на долговом рынке, а также является следствием кризиса на рынке субстандартного ипотечного кредитования.

В целом доходы банка выросли за отчетный период на 6% – до \$22,66 млрд, тогда как доходы от операций на долговом рынке снизились на \$1,64 млрд, оказавшись ниже ожиданий. При этом, операции банка на рынке субстандартного кредитования в III квартале принесли убыток в размере \$1,56 млрд.

Отчет Ситибанка за III квартал оказался значительно хуже прогнозов, вызвав падение котировок акций компании на 3,4%. Эти данные возобновили страхи инвесторов относительно глубины влияния ипотечного кризиса США на крупнейшие финансовые институты. В результате основные фондовые индексы закрылись понижением, потеряв 0,9-1,4%.

Три крупнейших банка США помогут инвестиционным компаниям, пострадавшим от кризиса в сфере ипотечного кредитования

Citigroup, Bank of America и J.P. Morgan Chase объявили о создании фонда, который будет выкупать у оказавшихся в затруднительном положении инвесторов выпущенные под залог жилищных кредитов облигации и другие долговые инструменты. Идея о создании ведущими банками страны подобного фонда была выдвинута министерством финансов США. На эти цели, по предварительным сведениям, они будут готовы потратить в общей сложности от \$80 млрд до \$100 млрд.

Как ожидается, фонд начнет действовать в течение 90 дней. При этом он будет выкупать облигации, выпущенные не под рискованные кредиты, а под самые надежные, а также долговые инструменты, обеспеченные другими ипотечными кредитами, кредитными линиями или иными активами. Как ожидается, для участия в фонде в ближайшие недели присоединятся и другие банки из различных стран.

Возможность планомерной продажи инвестиционными компаниями оказавшихся неликвидным ипотечных облигаций поможет избежать возникновения паники в этом секторе экономики, а также резкого взлета стоимости ипотечных кредитов. Более того, это поможет ликвидировать кризис ликвидности, который грозит перетечь в кризис доверия на финансовых рынках.

Немецкий фармдистрибьютор Celesio AG намерен купить мажоритарный пакет акций ОАО «Протек»

Протек занимает около 24% российского рынка дистрибуции лекарственных средств и владеет второй по величине в стране сетью аптек Ригла. Конечным бенефициаром ГК Протек является ее основатель Вадим Якунин. Миноритарным акционером выступает венгерский химический завод Gedeon Richter. Выручка всей группы в 2006 г составила \$2,38 млрд.

Эксперты считают, что привлечение партнера с иностранным капиталом необходимо «Протеку», чтобы обезопасить себя от возможных попыток национализации компании в рамках создания государственного Фармацевтического логистического комплекса.

Возможность перехода контрольного пакета акций компании иностранной компании является позитивной для облигаций ГК Протек. Размещение выпуска прошло в ноябре 2006 г, тогда значительная часть облигаций была приобретена иностранными инвесторами. Бумаги размещались со ставкой купона 8,90% годовых к 3-летней оферте. Однако возникшие впоследствии опасения национализации компании привели к резкому падению котировок облигаций компании.

В настоящее время бумаги ГК Протек торгуются на уровне около 98% от номинала, что предполагает доходность на уровне 10,27% годовых на оставшиеся 2 года. Мы считаем, что облигации компании обладают потенциалом ценового роста «выше рынка».

Внешний долг РФ

Американский долг в первой половине дня продолжил снижаться в цене, отреагировав данные по промышленному индексу штата Нью-Йорк, который на превысил ожидания аналитиков более чем в два раза. Однако закрытие проходило на уровне предыдущего дня. Этому способствовало снижение фондовых индексов после опубликования финансовой отчетности Ситигрупп за III квартал. Прибыль банка снизилась на 57%, оказавшись существенно хуже ожиданий. В результате вернулись опасения инвесторов относительно негативного влияния кризиса на рынке субстандартного кредитования на деятельность крупнейших финансовых институтов.

Сегодня участников рынка ожидает публикация данных по промышленному производству США в сентябре. Ожидается снижение показателя.

Россия-30 продолжает оставаться на достигнутых в начале октября позициях. Спред немного расширился до 108 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний рынок в понедельник продолжил ценовой рост на фоне дальнейшего снижения стоимости 1-дневных рублевых средств. Банк России, купивший на прошлой неделе порядка \$10 млрд, продолжает рублевые интервенции на валютном рынке, насыщая банковскую систему ликвидностью. Кроме того, с сегодняшнего дня банки получили возможность использовать выпуски, недавно включенные в Ломбардный список, для привлечения средств в ЦБ через операции РЕПО.

По итогам дня «голубые фишки» корпоративного сектора выросли на 0,3-0,5%, причем в середине дня рост котировок доходил до 1%, фиксация прибыли наметилась лишь к закрытию торгов. Более впечатляющий рост продемонстрировали облигации АИЖК, торги по которым возобновились после выплаты купонов. Активность в корпоративном сегменте была нетрадиционно высокой для понедельника, на долю 1-го эшелона пришлось около 40% биржевого оборота, составившего 2,5 млрд руб.

Пока внутренние факторы продолжают оказывать поддержку долговым инструментам, ухудшения ликвидности до конца недели не ожидается. Благодаря активным действиям Банка России налоговые выплаты в этом месяце обещают быть не столь напряженными для денежного рынка, как этого опасались инвесторы. Однако сегодня инвесторы могут притормозить покупки, следя за внешней ситуацией. Вчера Ситибанк опубликовал отчетность за III квартал, показав снижение чистой прибыли на 57% в связи с убытками по ипотечным займам. Это привело к падению фондовых индексов. Участники внутреннего долга будут следить насколько продолжительным будет негативное влияние этой информации и как скоро фондовые рынки восстановят утраченные позиции.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация погашения	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-4	5 000	10.02.10	2.14	--	--	8.22%	13.02.08	102.89	0.14	--	6.97	148.48
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.48	--	--	7.00%	01.11.07	100.57	0.48	--	6.95	128.74
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.94	--	--	7.40%	13.12.07	101.71	0.43	--	7.17	104.85
ФСК-2	7 000	22.06.10	2.41	--	--	8.25%	25.12.07	102.88	0.33	--	7.17	142.69
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.11	--	--	7.10%	14.12.07	100.50	0.33	--	6.74	97.84
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	1.80	8.92%	19.03.08	99.31	0.67	9.53	--	58.10
Интурист	1 000	21.04.10	2.21	--	--	9.00%	24.10.07	99.95	-0.05	--	9.22	100.20
Полесье	500	11.05.10	--	13.05.08	0.56	12.75%	13.11.07	100.03	0.02	13.29	--	58.51
РМК	3 000	06.04.10	2.28	--	--	8.75%	08.04.08	99.58	-0.32	--	9.14	79.66
СеверСт-АВТО2	3 000	17.07.13	--	21.07.10	2.50	7.70%	23.01.08	96.50	-0.41	9.36	--	193.00

Источник: ММББ, 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. Главмостстрой-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-10	31.03.10	1.41	03.31.08	8.25%	104.1	-0.07%	5.24%	7.92%	103	7.4	2.21	1 538	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.14	01.24.08	11.00%	141.2	-0.14%	5.80%	7.79%	113	3.4	6.94	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.30	12.24.07	12.75%	179.2	-0.04%	6.01%	7.12%	133	1.8	10.00	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.11	03.31.08	7.50%	112.2	-0.09%	5.75%	6.68%	108	2.7	11.84	2 011	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.08	11.14.07	3.00%	99.8	0.00%	4.98%	3.00%	77	-39.1	0.08	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.08	05.14.08	3.00%	98.4	-0.00%	24.80%	3.05%	2059	83.9	0.46	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.40	05.14.08	3.00%	91.6	-0.00%	5.67%	3.28%	136	2.8	3.21	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.65	10.12.08	6.45%	103.4	0.11%	5.49%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.03	10.20.07	5.06%	94.4	0.30%	5.89%	5.37%	--	--	--	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-09	07.04.09	1.41	04.07.08	8.75%	102.5	0.07%	6.90%	8.53%	270	-3.3	166	200	USD	#N/A	/	Baa3	/ A-
Абсолют-10	30.03.10	2.25	03.30.08	9.13%	103.9	-0.01%	7.37%	8.79%	316	3.8	213	175	USD	#N/A	/	Baa3	/ A-
АК Барс-10	28.06.10	2.41	12.28.07	8.25%	97.8	-0.04%	9.18%	8.44%	497	5.2	394	250	USD	BB-e	/	Ba2	/ BB-
Альфа-08	02.07.08	0.69	01.02.08	7.75%	99.7	0.15%	8.21%	7.78%	401	-19.0	297	400	USD	BB	/	Ba1	/ BB-
Альфа-09	10.10.09	1.87	04.10.08	7.88%	97.9	0.01%	9.03%	8.04%	483	2.2	380	500	USD	BB	/	Ba1	/ BB-
Альфа-12	25.06.12	3.87	12.25.07	8.20%	95.4	0.26%	9.43%	8.60%	512	-4.1	419	225	USD	BB	/	Ba1	/ BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.73	12.09.07	8.63%	96.3	0.04%	10.03%	8.96%	582	2.0	479	300	USD	B+	/	Ba2	/ B+
Альфа-17*	22.02.17	3.65	02.22.08	8.64%	94.3	0.02%	10.30%	9.16%	599	2.0	506	250	USD	B+	/	Ba2	/ B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.84	03.28.08	8.00%	102.6	0.19%	6.54%	7.80%	233	-8.5	130	300	USD	NA	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.76	11.26.07	7.38%	101.3	0.28%	6.91%	7.28%	270	-6.8	167	500	USD	NR	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.53	11.13.07	7.34%	98.7	0.01%	7.63%	7.43%	323	2.2	187	300	USD	#N/A	/	A3	/ BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.75	11.25.07	7.50%	99.3	0.10%	7.74%	7.55%	353	-0.4	250	400	USD	#N/A	/	Baa1	/ BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.86	11.10.07	6.81%	94.9	0.35%	8.18%	7.18%	387	-6.5	294	125	USD	#N/A	/	Baa1	/ BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.11	02.16.08	9.38%	94.4	0.14%	12.18%	9.93%	797	-4.1	694	100	USD	B-	/	B1	/ NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.45	11.18.07	9.50%	97.9	-0.13%	10.97%	9.70%	676	11.9	573	550	USD	R-	/	NA	/ R-
ВТБ-08	11.12.08	1.10	12.11.07	6.88%	100.6	0.01%	6.36%	6.84%	216	1.3	112	450	USD	BBB+	/	A2	/ BBB+

ВТБ-11	12.10.11	3.53	04.12.08	7.50%	103.8	-0.16%	6.39%	7.22%	208	7.2	115	750	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.19	02.04.08	6.32%	101.0	-0.02%	5.83%	6.25%	162	4.1	59	500	EUR	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.95	02.15.08	4.25%	95.3	0.10%	4.95%	4.46%	--	--	--	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.12	12.31.07	6.25%	97.9	-0.06%	6.41%	6.38%	150	0.5	40	1 050	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.99	10.30.07	7.25%	100.8	0.01%	6.39%	7.19%	218	1.8	115	300	USD	BBB-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.17	12.15.07	7.97%	102.3	-0.18%	7.25%	7.79%	294	8.2	201	1 000	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	6.25	03.23.08	6.50%	95.4	0.11%	7.28%	6.82%	277	0.2	152	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.85	04.07.08	8.75%	98.2	0.35%	9.76%	8.91%	555	-17.0	452	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.32	04.13.08	7.50%	98.5	0.27%	8.19%	7.62%	398	-8.8	295	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	2.15	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.46%	10.10%	625	2.5	522	100	USD	NA	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.38	03.03.08	8.63%	100.7	-0.03%	6.59%	8.56%	239	9.4	135	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.58	12.29.07	8.80%	98.1	0.00%	10.04%	8.97%	584	2.6	481	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.97	03.10.08	8.88%	95.1	0.13%	9.74%	9.33%	523	-0.2	398	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-07	07.12.07	0.14	12.07.07	7.50%	99.8	0.04%	8.36%	7.51%	415	-26.0	312	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.09	01.25.08	7.77%	97.1	-0.02%	9.18%	7.99%	497	3.8	394	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.17	01.21.08	9.75%	100.2	0.17%	9.68%	9.73%	537	-2.9	444	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	2.10	02.12.08	9.50%	97.1	-0.02%	10.95%	9.79%	674	3.8	571	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.48	07.06.08	9.00%	97.9	0.26%	9.89%	9.20%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
MNB-08-1	07.01.08	0.23	01.07.08	5.54%	99.7	0.01%	6.86%	5.55%	--	--	--	50	EUR	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-08-2	30.06.08	0.69	12.31.07	4.38%	99.0	0.51%	5.83%	4.42%	163	-70.6	59	150	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
MNB-09	06.10.09	1.87	01.06.08	6.04%	99.5	0.03%	6.31%	6.07%	210	0.9	107	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.45	11.12.07	8.25%	96.8	-0.10%	10.54%	8.53%	633	9.6	530	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.10	02.02.08	8.19%	95.2	0.01%	10.60%	8.60%	639	2.2	536	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.38	10.20.07	9.75%	96.0	0.58%	11.01%	10.15%	670	-15.4	577	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.39	03.27.08	8.00%	97.5	-0.00%	9.86%	8.20%	566	3.2	462	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.96	12.17.07	8.75%	97.4	-0.04%	10.13%	8.99%	592	4.9	489	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.66	04.04.08	8.75%	96.6	-0.01%	10.09%	9.06%	588	3.7	486	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.30	10.20.07	8.75%	95.3	-0.04%	10.21%	9.18%	590	3.8	498	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.77	01.29.08	6.88%	100.4	0.09%	6.30%	6.85%	209	-9.3	106	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.74	03.29.08	6.20%	98.9	0.07%	6.60%	6.27%	239	0.9	136	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.80	02.11.08	6.50%	99.7	-0.08%	6.84%	6.52%	263	12.2	160	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.98	10.31.07	8.00%	101.0	-0.14%	7.00%	7.92%	279	16.2	176	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.36	12.27.07	9.50%	92.6	-3.70%	12.83%	10.26%	862	167.7	759	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.97	12.24.07	9.75%	101.7	-0.02%	7.74%	9.59%	353	4.5	250	164	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.79	11.29.07	6.88%	101.3	-0.05%	6.42%	6.79%	221	5.2	118	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.58	11.16.07	7.18%	102.7	0.07%	6.58%	6.98%	219	0.9	83	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.06	11.15.07	6.30%	94.2	-0.15%	7.15%	6.69%	248	3.5	140	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.49	10.21.07	8.13%	99.5	-0.09%	9.05%	8.16%	484	21.6	381	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.85	09.16.08	6.83%	93.7	0.12%	10.64%	7.29%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.70	04.07.08	7.50%	92.3	0.19%	10.57%	8.12%	636	-4.0	533	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.40	12.29.07	8.49%	94.1	0.02%	11.06%	9.02%	685	2.8	582	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.99	11.05.07	8.63%	93.1	-0.03%	11.00%	9.26%	679	4.5	576	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.08	12.16.07	8.88%	90.5	-0.05%	13.84%	9.81%	963	5.3	860	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.33	12.01.07	9.75%	92.2	0.27%	12.21%	10.58%	789	-5.6	697	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.59	11.14.07	5.93%	99.6	0.16%	6.05%	5.96%	174	-1.9	81	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.65	11.15.07	6.48%	101.0	0.03%	6.27%	6.42%	187	1.8	51	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.17	02.11.08	6.23%	99.9	0.05%	6.25%	6.23%	204	0.8	101	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB

УРСА-08	19.05.08	0.57	11.19.07	9.75%	100.2	-0.02%	9.40%	9.73%	519	6.2	416	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.44	11.12.07	9.00%	96.9	0.02%	11.23%	9.29%	702	1.5	599	351	USD	NA	/	Ba3	/	B
УРСА-11*	30.12.11	3.31	12.30.07	12.00%	100.4	-0.00%	11.85%	11.95%	754	2.6	661	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.33	11.16.07	8.30%	90.4	-0.18%	11.35%	9.18%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.95	12.21.07	9.88%	96.6	-0.03%	11.68%	10.23%	748	4.5	645	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.20	10.26.07	9.75%	98.7	0.11%	10.37%	9.88%	615	-1.5	513	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.25	11.10.07	9.13%	95.9	0.31%	11.01%	9.52%	680	-10.4	577	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	6.01	01.18.08	10.51%	91.8	0.29%	11.95%	11.45%	744	-2.8	620	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.34	11.16.07	7.00%	96.9	0.21%	8.37%	7.23%	416	-5.8	313	400	USD	BB-e	/	Ba3	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.30	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.70%	9.45%	549	3.3	446	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.39	05.21.08	7.00%	89.6	-0.15%	11.84%	7.81%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	Be
Финансбанк-08	12.12.08	1.10	12.12.07	7.90%	100.2	-0.10%	7.71%	7.88%	350	12.1	247	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.30	02.04.08	9.13%	99.7	0.28%	10.12%	9.16%	592	-90.2	488	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.68	12.31.07	8.63%	99.0	0.53%	10.08%	8.71%	587	-76.3	484	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	2.27	04.11.08	9.50%	97.4	-0.19%	10.73%	9.76%	652	12.2	549	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

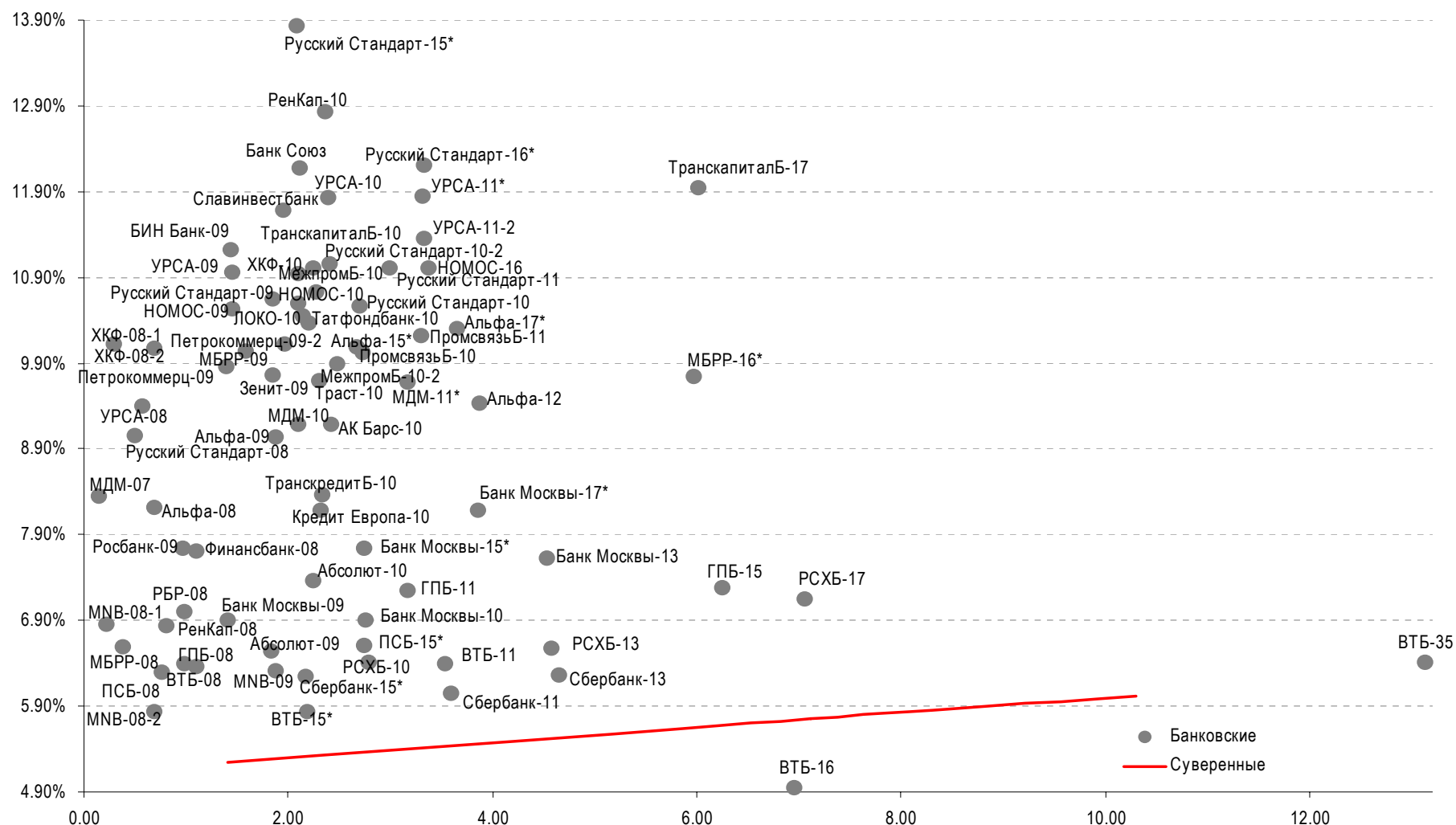
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата					Доходность к					Спред к		Объем		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	выпуска, млн	Валюта					
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	0.99	10.30.07	7.25%	100.8	0.01%	6.39%	7.19%	218	1.8	115	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Газпром-09	21.10.09	1.79	10.21.07	10.50%	109.1	-0.02%	5.63%	9.62%	143	3.0	39	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.74	09.27.08	7.80%	106.1	0.02%	5.49%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.50	12.09.07	4.56%	94.1	0.04%	5.91%	4.84%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.36	03.01.08	9.63%	115.1	-0.05%	6.27%	8.36%	187	3.4	51	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.47	01.22.08	4.51%	97.0	0.02%	5.76%	4.64%	155	2.5	52	845	USD	NA	/	A3	/	NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.04	01.22.08	5.63%	99.2	-0.11%	6.02%	5.67%	182	7.9	78	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.40	02.25.08	5.03%	94.4	-0.01%	6.11%	5.33%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.71	10.31.07	5.36%	95.4	0.07%	6.19%	5.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.22	06.01.08	5.88%	98.7	0.08%	6.09%	5.95%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.89	11.22.07	6.21%	98.4	-0.02%	6.46%	6.31%	196	4.5	71	1 350	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.39	03.22.08	5.14%	91.7	0.06%	6.33%	5.60%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.50	11.02.07	5.44%	93.3	0.09%	6.36%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.86	02.01.08	7.20%	102.8	-0.09%	6.46%	7.01%	215	5.0	123	1 133	USD	BBB+	/	NA	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.45	03.07.08	6.51%	98.7	0.04%	6.65%	6.60%	198	1.0	64	1 300	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.96	10.28.07	8.63%	126.8	-0.21%	6.49%	6.80%	158	1.9	48	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.80	02.16.08	7.29%	105.6	-0.26%	6.85%	6.90%	194	2.2	84	1 250	USD	BBB	/	A3	/	NA
Газпромнефть-09	15.01.09	1.17	01.15.08	10.75%	105.5	-0.08%	6.06%	10.19%	185	8.1	82	500	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
Лукойл-17	07.06.17	7.12	12.07.07	6.36%	95.4	0.04%	7.02%	6.66%	234	0.8	126	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.19	12.07.07	6.66%	94.6	0.18%	7.26%	7.04%	258	-0.6	125	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.06	11.06.07	11.00%	100.2	-0.08%	7.34%	10.98%	314	110.8	210	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.32	01.18.08	6.88%	98.7	0.21%	7.27%	6.97%	296	-3.9	203	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-

ТНК-ВР-12	20.03.12	3.91	03.20.08	6.13%	95.3	0.31%	7.38%	6.42%	306	-5.6	214	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.52	03.13.08	7.50%	100.2	0.26%	7.46%	7.49%	307	-3.5	171	600	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.42	01.18.08	7.50%	97.1	-0.38%	7.97%	7.73%	346	8.2	221	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.00	03.20.08	6.63%	91.0	-0.22%	8.00%	7.28%	332	4.7	224	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	7.22	03.13.08	7.88%	98.8	-0.33%	8.05%	7.97%	337	6.1	225	1 100	USD	BB+e	/	(P)Baa2	/	BBB-e
Транснефть-12	27.06.12	4.21	06.27.08	5.38%	98.1	-0.09%	5.84%	5.48%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	4.08	12.27.07	6.10%	99.6	0.05%	6.21%	6.13%	190	1.3	97	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.39	03.05.08	5.67%	95.8	-0.01%	6.49%	5.92%	198	2.3	73	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.65	02.03.08	10.88%	106.5	0.05%	6.95%	10.21%	275	-1.0	172	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.85	11.10.07	8.25%	101.0	0.10%	8.07%	8.17%	356	0.4	232	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.43	01.12.08	9.00%	99.5	0.18%	9.18%	9.04%	497	-4.4	394	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.85	11.22.07	7.50%	98.5	0.10%	7.90%	7.62%	359	0.1	266	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+/*+
Северсталь-09	24.02.09	1.30	02.24.08	8.63%	102.2	-0.02%	6.90%	8.44%	270	3.6	166	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.88	10.19.07	9.25%	107.5	-0.11%	7.77%	8.61%	337	4.7	201	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.83	03.29.08	8.50%	101.6	0.06%	7.58%	8.36%	337	-1.3	234	300	USD	BB-	/	B1	/	NA
ММК-08	21.10.08	0.96	10.21.07	8.00%	101.3	0.16%	6.70%	7.90%	250	-14.0	146	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.86	03.31.08	7.13%	102.3	-0.06%	5.85%	6.96%	164	5.4	61	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.29	01.30.08	9.75%	101.2	-0.02%	5.51%	9.64%	131	5.7	28	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.72	04.14.08	8.38%	104.1	0.27%	6.84%	8.04%	262	-7.2	160	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.66	01.28.08	8.00%	103.1	0.25%	7.14%	7.76%	282	-4.3	190	400	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.53	12.16.07	10.00%	105.4	-0.07%	6.50%	9.48%	229	6.3	126	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.14	02.11.08	8.00%	103.2	0.18%	6.47%	7.75%	226	-6.2	123	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.38	10.22.07	8.38%	105.3	0.11%	6.84%	7.95%	253	-0.6	160	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.19	11.23.07	8.25%	104.2	0.15%	7.58%	7.92%	308	-0.4	183	600	USD	BB	/	Ba3	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.97	12.10.07	8.00%	102.6	0.01%	6.66%	7.79%	245	2.0	142	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.49	10.20.07	8.50%	99.6	0.01%	9.36%	8.54%	516	0.8	412	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.49	04.14.08	10.25%	101.4	0.10%	7.27%	10.11%	306	-19.2	203	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.88	01.28.08	8.88%	103.8	0.11%	7.54%	8.55%	332	-0.6	230	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.54	11.06.07	8.13%	101.0	0.02%	6.33%	8.05%	212	-1.3	109	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.33	11.17.07	8.88%	110.5	0.02%	6.96%	8.03%	246	1.6	121	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.80	03.21.08	7.88%	97.3	-0.11%	8.61%	8.09%	430	5.7	337	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.42	04.10.08	8.25%	99.7	0.35%	8.50%	8.28%	429	-22.7	326	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.32	10.30.07	9.25%	99.7	0.10%	9.33%	9.28%	502	-0.5	409	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.87	12.22.07	8.50%	97.3	0.07%	8.96%	8.73%	445	0.9	321	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.88	11.17.07	7.00%	98.0	0.14%	7.52%	7.14%	321	-1.0	229	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.41	12.28.07	8.25%	97.1	0.11%	9.48%	8.50%	527	-1.2	424	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.94	02.03.08	7.70%	101.9	0.57%	7.37%	7.55%	286	-7.7	161	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.96	10.24.07	8.63%	100.5	0.07%	8.15%	8.59%	395	-4.7	291	175	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.58	11.21.07	8.50%	100.4	0.20%	7.84%	8.47%	364	-32.7	260	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

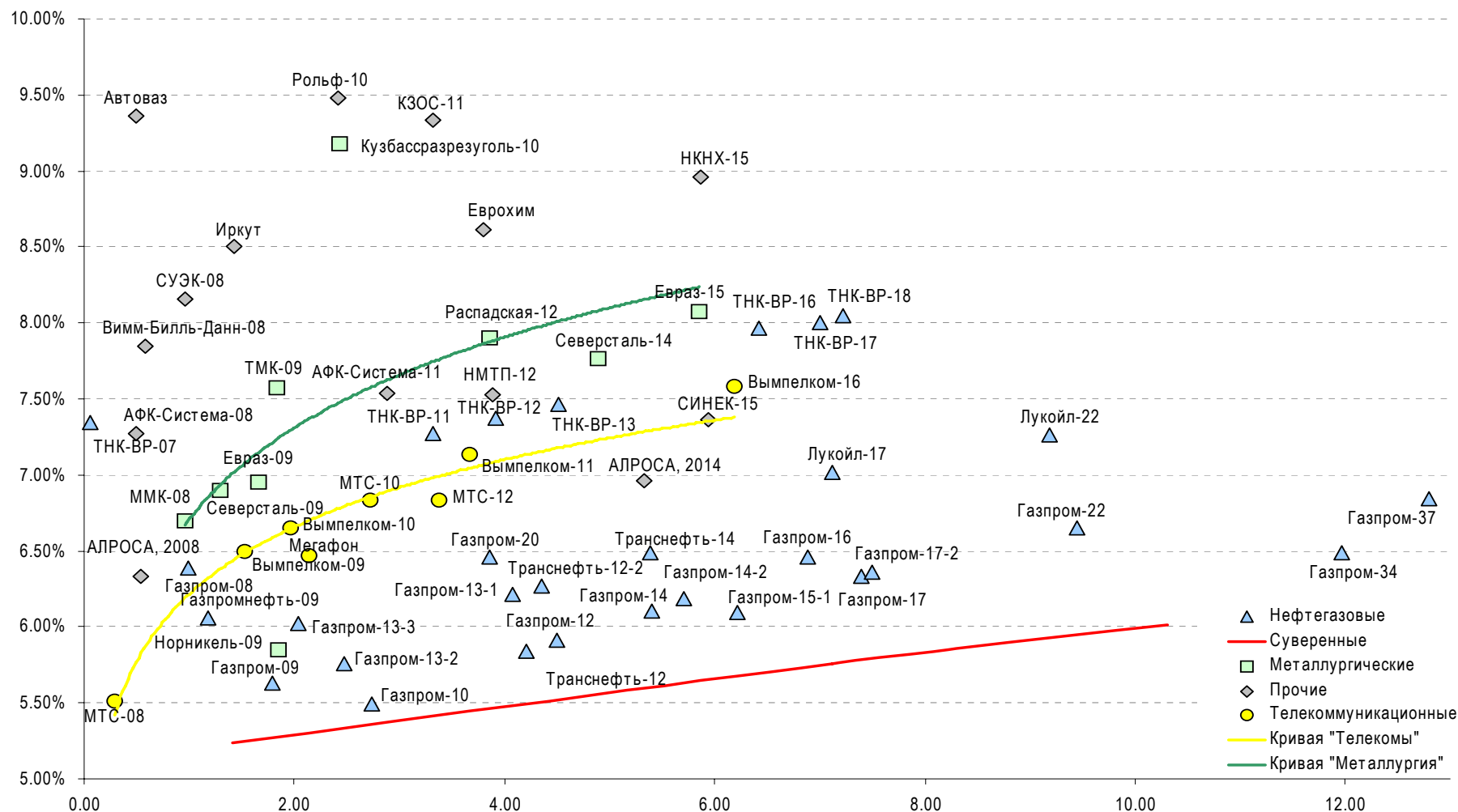
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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
ОБР04002-7	15.01.08	0.25	0.24	99.22		3.1%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.53	0.50	100.42	-0.02%	5.62%	6.3%	21.09	6.30%	12.95	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.64	0.61	103.25	0.24%	5.02%	9.7%	0.52	10.00%	4.52	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.35	1.27				7.0%		7.00%	6.33	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.47	1.38				5.8%		5.80%	11.92	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.08	1.96	102.90	-0.28%	6.16%	7.2%	11.11	7.40%	16.62	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.37	2.23	99.54	0.37%	6.13%	5.8%	54.47	5.80%	10.81	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.03	1.92	108.30	-0.18%	6.07%	9.2%	0.29	10.00%	24.38	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	2.95	2.77	100.05	0.10%	6.22%	6.1%	121.63	6.10%	13.70	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.09	3.85	99.68	0.02%	6.32%	6.1%	54.82	6.10%	14.87	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.48	3.28				8.3%		9.00%	15.04	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.25	4.00				6.1%		6.00%	236.71	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.22	5.85	106.17	-0.08%	6.32%	8.0%	5.31	8.50%	14.21	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.45	7.00				7.5%		7.50%	11.10	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.99	4.69	108.50	-0.09%	6.26%	8.3%	22.79	9.00%	9.37	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.56	6.18				7.6%		8.00%	72.88	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.82	11.17				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.77	8.20				7.1%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.89				8.1%		9.00%	8.14	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.43	11.62	87.90	0.00%	7.00%	6.9%	0.01	6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.68	11.87	102.01	-0.01%	6.85%	6.8%	2.71	6.90%	11.53	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

Управление долговых и производных инструментов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896 Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408 Олег Артеменко (7 495) 785-7405 Александр Кузнецов (7 495) 788-0302 Андрей Михайлов (7 495) 788-0326 Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613 Екатерина Леонова (7 495) 785-9678 Павел Симоненко (7 495) 783-5029 Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	
Директор по работе на долговом рынке капитала	
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	
Аналитический отдел	
Рублевые облигации, новости	
Еврооблигации	
Адрес	

© 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.