

17 августа 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:
Еврооблигации, ОВВЗ <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.66	-6.70	Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.7379	0.39%
Доходность 30-летних КО США, %	4.96	-6.80	Валютный курс, \$/евро	1.3410	-0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/ббл	68.88	-1.84%	PTC	1 820.30	-3.53%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/ббл	70.59	-2.38%	DJIA	12 845.78	-0.12%
Цена на нефть Urals, \$/ббл	67.05	-3.47%	S&P 500	1 411.27	0.33%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

США против Азии: за кем последуют рынки сегодня? Американские индексы к закрытию отыграли падение, однако азиатская сессия прошла в глубоком «минусе».

Доходности КО США все ниже, спреды развивающихся рынков – все шире.

Внутренний долг РФ:

Волна панических продаж рублевых инструментов. Самые пострадавшие – облигации банков, специализирующихся на ипотеке. Кризис ликвидности докатился до России – ставки overnight держатся выше 6% годовых.

Новости и ключевые события:

Международные:

Число закладок новых домов в США в июле снизилось на 6,1% при ожидавшемся снижении на 4,6%

Индекс деловой активности ФРБ Филадельфии в августе снизился до нуля (прогноз – 9,0 пункта)

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 4 по 10 августа возросли с \$416,8 млрд до \$420,2 млрд – ЦБР

ЛенСпецСМУ планирует в ноябре 2007 г выпустить еврооблигации на сумму \$150-200 млн

Банк Русский Стандарт привлек годовой синдицированный кредит на \$250 млн под LIBOR+65 б.п.

ХКФ-Банк привлек годовой синдицированный кредит на 265 млн евро под EURIBOR+195 б.п.

Доходность 2-го выпуска облигаций БАНАНА-Мама по итогам аукциона составила 11,83% годовых к оферте

Связь-Банк принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 3 млрд руб

Европлан принял решение о размещении 2 впусков облигаций суммарным объемом 4,5 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Отдел продаж:

Тел: (7 495) 786-48-92, 788-67-17 Игорь Панков Факс: (7 495) 788-67-17; Тел: (7 495) 788-74-05 Олег Артеменко

Исследовательский отдел:

Тел: (7 495) 785-96-78 Екатерина Леонова (рублевые облигации) e-mail: ELeonova@alfabank.ru
–Тел: (7 495) 783-50-29 Павел Симоненко (валютные облигации) e-mail: PSimonenko@alfabank.ru

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Доходность 2-го выпуска облигаций БАНАНА-Мама по итогам аукциона составила 11,83% годовых к оферте

В ходе конкурса было подано 52 заявки инвесторов совокупным объемом спроса 1,8 млрд руб. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 11,50% годовых.

Объем выпуска – 1,5 млрд руб. Срок обращения – 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней оферты на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ИК Тройка-Диалог.

Связь-Банк принял решение о размещении 2-го выпуска облигаций на 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода.

Европлан принял решение о размещении 2 выпусков облигаций суммарным объемом 4,5 млрд руб

Каждый выпуск имеет срок обращения 3 года с амортизацией основной суммы долга. Объем 1-го займа составит 2 млрд руб, 2-го – 2,5 млрд руб.

Европлан – одна из крупнейших российских лизинговых компаний. Контрольный пакет акций компании принадлежит Baring Vostok Capital.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал 3-5-ый выпуски облигаций Банка ДельтаКредит совокупным объемом 12 млрд руб
- ООО "Отечественные лекарства-Финанс" установило по облигациям ставку 4-6-го купона в размере 5% годовых (-525 б.п.)
- ФСФР зарегистрировала 3-ий выпуск облигаций КАМАЗ-Финанс на 6,5 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала два выпуска облигаций Желдорипотеки на 1,5 млрд руб и 2,5 млрд руб соответственно
- ФСФР зарегистрировал выпуск облигаций «АЛВИСА Финанс» объемом 500 млн руб
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Энергоцентр, Миэль-Финанс, ДВТГ-Финанс
- Трансаэро выкупило по оферте облигации на 402 млн руб, что составляет 16% от объема займа –

Внешний долг РФ

Доходности американского долга продолжили падать под наплывом инвесторов, стремящихся минимизировать потери в условиях нарастающего кризиса. Доходности 10-летнего выпуска КО США закрепились ниже 4,7% годовых, закрывшись на уровне 4,66% годовых. На азиатской сессии сегодня с утра данное движение продолжилось и ставки достигли 4,62% годовых.

Развивающиеся рынки также страдают от бегства капиталов, что ведет к рекордному расширению спредов. EMBI+ вчера расширился на 13%, превысив отметку 250 б.п., спред суверенного бенчмарка России-30 к 10-летним КО США преодолел отметку 150 б.п. в результате падения цены на 0,65% и роста доходности до 6,18% годовых.

Инвесторы опасаются, что кризис ликвидности и бегство капиталов могут привести к банкротству крупных фондов, что вызовет эффект домино. В частности, о такой возможности вчера заявил вице-президент агентства Moody's.

Тем временем, вчерашний день стал более позитивным, чем предыдущие. Перед закрытием американские фондовые индексы, падавшие в течение всей торговой сессии, практически отыграли снижение. В итоге DOW закрылся в небольшом минусе (-0,12%), тогда как S&P500 удалось выйти в положительную плоскость (+0,33%). Пока о стабилизации ситуации говорить не приходится, однако сегодня день может стать более спокойным в случае отсутствия новой порции негативных новостей.

Рынок рублевых облигаций

Сектор рублевого долга вчера испытал очередную волну массированных продаж, носивших панический характер. Гособлигации упали в цене на 0,4-1,0%, при этом доходность ОФЗ 46021, размещавшейся в предыдущий день под 6,50% годовых (по цене отсечения) достигла 6,54% годовых.

В корпоративном сегменте «голубые фишки» потеряли в цене в среднем 0,5-0,8%. Помимо облигаций АИЖК, привлекающих особое внимание продавцов в последние недели, инвесторы вспомнили про облигации банков, специализирующихся на ипотечном кредитовании населения (ХКФ-Банк, Банк Русский Стандарт). Снижение котировок в этом сегменте превышало среднерыночный уровень и достигало 1,2-1,5%.

Состоявшееся вчера размещение 2-го выпуска облигаций Банана-Мама на этом фоне прошло крайне неудачно для эмитента. Выпуск был размещен под 11,83% годовых по доходности, что на 80 б.п. выше верхней границы ожидавшегося диапазона. Однако в сложившихся условиях более удачных итогов ожидать и не стоило.

Мировой кризис ликвидности добрался и до России – ставки денежного рынка достигли 6-7% годовых для банков 1-го круга, объем сделок РЕПО с ЦБР достиг 44 млрд руб. При этом, дефицит рублей продолжит нарастать в ближайшие дни на фоне налоговых платежей.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я до погаш-я	Дюрация оферты	Дата оферты	Дюрация до купона	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКойл-2	6 000	17.11.09	2.09	20.11.07	0.26	7.25%	20.11.07	101.70	-0.17	0.76	6.53	101.70
РЖД-2	4 000	05.12.07	0.30	--	--	7.75%	05.12.07	100.50	-0.21	--	6.11	201.00
РЖД-5	10 000	22.01.09	1.39	--	--	6.67%	24.01.08	99.82	-0.78	--	6.92	301.63
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.28	--	--	7.10%	14.12.07	100.24	-0.41	--	7.02	206.60
АИЖК-7	4 000	15.07.16	5.60	--	--	7.68%	15.10.07	101.10	-0.79	--	7.69	107.47
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.34	--	--	7.63%	15.09.07	100.36	-1.17	--	7.78	114.41
ЗЕНИТ-4	3 000	06.04.10	--	04.04.08	0.62	8.13%	04.10.07	99.52	-0.48	9.09	--	89.07
КИТ-Финанс2	2 000	23.03.10	--	17.09.08	1.02	10.00%	15.09.07	101.91	-0.39	8.28	--	94.66
ПетрокомБ-2	3 000	31.08.09	1.85	--	--	8.50%	30.08.07	99.70	-0.30	--	8.85	139.59
Х-5Ф	9 000	01.07.14	--	06.07.10	2.63	7.60%	08.01.08	98.55	-1.07	8.34	--	98.55

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/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация выпуска, МЛН	Объем	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch
Суверенные														
Россия-10	31.03.10	1.30	09.30.07	8.25%	103.4	-0.07%	5.57%	7.98%	141	13.3	2.29	1 845	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.25	01.24.08	11.00%	138.1	-0.44%	6.16%	7.97%	150	12.9	7.04	3 467	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.32	12.24.07	12.75%	174.0	-0.86%	6.32%	7.33%	166	15.2	10.00	2 500	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.92	09.30.07	7.50%	109.1	-0.65%	6.18%	6.87%	152	16.4	11.36	2 021	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.24	11.14.07	3.00%	99.3	-0.00%	5.70%	3.02%	154	153.7	0.23	1 322	USD	BBB+ / N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.25	05.14.08	3.00%	98.2	0.00%	10.73%	3.06%	656	15.2	0.67	2 837	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.56	05.14.08	3.00%	90.9	-0.24%	5.75%	3.30%	146	16.4	3.37	1 750	USD	BBB+ / Baa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.59	10.12.07	6.45%	103.2	-0.23%	5.55%	6.25%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.19	10.20.07	5.06%	93.9	-0.16%	5.94%	5.39%	--	--	--	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/Moody's/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.52	10.07.07	8.75%	102.7	0.02%	6.97%	8.52%	281	7.0	140	200	USD	N.A. / Baa3 / A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.32	09.30.07	9.13%	103.7	-0.67%	7.53%	8.80%	333	37.5	195	175	USD	N.A. / Baa3 / A-
Альфа-08	02.07.08	0.86	01.02.08	7.75%	99.9	-0.25%	7.83%	7.76%	367	38.6	226	250	USD	BB / Ba1 / BB-
Альфа-09	10.10.09	1.96	10.10.07	7.88%	98.6	-0.63%	8.58%	7.99%	442	41.1	301	400	USD	N.A. / Ba1 / BB-
Альфа-12	25.06.12	4.03	12.25.07	8.20%	95.2	-1.01%	9.46%	8.62%	517	35.1	389	500	USD	N.A. / Ba1 / BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.90	12.09.07	8.63%	98.3	-0.29%	9.22%	8.77%	502	18.7	364	225	USD	B+ / Ba2 / B+
Альфа-17*	22.02.17	3.66	08.22.07	8.64%	95.8	-0.81%	9.80%	9.01%	551	31.6	423	300	USD	B+ / Ba2 / B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.93	09.28.07	8.00%	103.0	-0.09%	6.43%	7.76%	227	13.0	86	250	USD	N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.93	11.26.07	7.38%	101.9	-0.14%	6.72%	7.24%	252	14.1	114	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.70	11.13.07	7.34%	100.9	-0.41%	7.14%	7.27%	282	18.7	96	500	USD	N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.92	11.25.07	7.50%	100.1	-0.76%	7.45%	7.49%	325	39.0	188	300	USD	N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	4.04	11.10.07	6.81%	97.0	-0.29%	7.56%	7.02%	327	16.9	199	400	USD	N.A. / Baa1 / BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.28	02.16.08	9.38%	98.9	0.09%	9.87%	9.48%	568	4.3	430	125	USD	B- / B1 / N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.62	11.18.07	9.50%	97.5	0.12%	11.06%	9.74%	689	-3.1	549	100	USD	R- / N.A. / R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.10	09.21.07	6.11%	100.1	-0.02%	5.34%	6.11%	118	18.4	-23	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.27	12.11.07	6.88%	101.0	-0.09%	6.07%	6.81%	191	16.1	50	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.57	10.12.07	7.50%	104.3	-0.06%	6.31%	7.19%	202	12.1	74	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.36	02.04.08	6.32%	100.6	-0.20%	6.01%	6.27%	182	17.8	44	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.12	02.15.08	4.25%	95.2	-0.54%	4.95%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.24	12.31.07	6.25%	97.4	-0.41%	6.45%	6.42%	150	10.5	14	1 000	USD	BBB+ / A2 / BBB+



Долговой рынок

Газпромбанк-08	30.10.08	1.15	10.30.07	7.25%	101.1	-0.05%	6.25%	7.17%	209	13.2	68	1 050	USD	RRR- / Baa1	/ A3	/ N A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.35	12.15.07	7.97%	107.3	-0.06%	5.82%	7.43%	153	-61.5	25	300	USD	BB+ / A3	/ N.A.	
Газпромбанк-15	23.09.15	6.20	09.23.07	6.50%	94.9	-0.33%	7.35%	6.85%	283	10.7	117	1 000	USD	BBB- / N.A.	/ A3	/ N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.94	10.07.07	8.75%	99.7	0.06%	8.90%	8.78%	473	5.6	332	200	USD	N.A. / Ba3	/ B	
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.39	10.13.07	7.50%	97.3	-0.67%	8.66%	7.71%	446	37.1	309	250	USD	N.A. / Ba1e	/ N.A.	
МБРР-08	03.03.08	0.52	09.03.07	8.63%	100.5	-0.01%	7.73%	8.59%	357	9.1	216	150	USD	N.A. / B1	/ B+	
МБРР-09	29.06.09	1.74	12.29.07	8.80%	99.8	-0.24%	8.94%	8.82%	477	22.8	336	100	USD	N.A. / B1	/ B+	
МБРР-16*	10.03.16	5.87	09.10.07	8.88%	95.0	0.00%	9.75%	9.34%	523	5.3	357	60	USD	N.A. / B2	/ N.A.	
МДМ-07	07.12.07	0.31	12.07.07	7.50%	99.9	-0.46%	7.84%	7.51%	367	160.6	226	250	USD	BB / Ba1	/ BB-	
МДМ-10	25.01.10	2.26	01.25.08	7.77%	98.7	-0.15%	8.38%	7.87%	418	12.9	280	425	USD	BB / Ba1	/ BB-	
МДМ-11*	21.07.11	3.34	01.21.08	9.75%	101.9	0.17%	9.16%	9.57%	487	3.7	359	200	USD	B+ / Ba2	/ B+	
Межпромбанк-10	12.02.10	2.27	02.12.08	9.50%	98.1	-0.51%	10.38%	9.68%	619	38.3	481	150	USD	B+ / B1	/ B	
Moscow Narondny-07	05.10.07	0.13	10.05.07	7.16%	100.2	-0.01%	5.97%	7.15%	180	15.3	40	200	USD	N.A. / Baa2	/ BBB	
Moscow Narondny-08-1	07.01.08	0.39	01.07.08	5.54%	99.8	-0.00%	6.09%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A. / N.A.	/ BBB	
Moscow Narondny-08-2	30.06.08	0.86	12.31.07	4.38%	98.5	-0.16%	6.22%	4.44%	206	27.9	65	150	USD	N.A. / Raa2	/ RRR	
Moscow Narondny-09	06.10.09	2.00	10.06.07	6.16%	99.7	-0.05%	6.33%	6.18%	216	10.8	76	500	USD	N.A. / Baa2	/ BBB	
НОМОС-09	12.05.09	1.62	11.12.07	8.25%	98.8	-0.07%	8.98%	8.35%	482	13.1	341	150	USD	N.A. / Ba3	/ B+	
НОМОС-10	02.02.10	2.27	02.02.08	8.19%	98.2	-0.07%	9.01%	8.34%	481	11.9	344	200	USD	N.A. / Ba3	/ B+	
НОМОС-16	20.10.16	3.39	10.20.07	9.75%	98.9	-0.23%	10.06%	9.85%	577	15.9	449	125	USD	N.A. / B1	/ B+	
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.50	09.27.07	8.00%	97.9	-0.43%	9.39%	8.17%	523	37.8	382	225	USD	B+ / Ba3	/ N.A.	
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.13	12.17.07	8.75%	98.6	-0.27%	9.40%	8.87%	523	26.5	383	425	USD	B+ / Ba3	/ N.A.	
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.72	10.04.07	8.75%	98.9	-0.40%	9.16%	8.85%	496	33.4	359	200	USD	B+ / Ba3	/ B+	
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.48	10.20.07	8.75%	98.3	-0.30%	9.25%	8.90%	496	18.0	368	225	USD	B+ / Ba3	/ B+	
Промстройбанк-08	29.07.08	0.93	01.29.08	6.88%	100.5	-0.00%	6.28%	6.84%	212	10.1	71	300	USD	N.A. / A2	/ BBB	
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.82	09.29.07	6.20%	98.6	0.01%	6.69%	6.29%	249	8.6	112	400	USD	N.A. / A3	/ BBB-	
РБР-08	11.08.08	0.97	02.11.08	6.50%	100.1	-0.03%	6.35%	6.49%	218	13.1	78	170	USD	BBB+ / Baa2	/ N.A.	
РенКап-08	31.10.08	1.15	10.31.07	8.00%	99.1	-0.18%	8.80%	8.07%	463	25.0	323	13	USD	BB- / N.A.	/ BB-	
Росбанк-09	24.09.09	1.00	09.24.07	9.75%	103.1	-0.26%	6.35%	9.46%	218	35.9	77	183	USD	N.A. / Ba3	/ BB-	
РСХБ-10	29.11.10	2.96	11.29.07	6.88%	101.8	-0.00%	6.25%	6.75%	205	8.7	67	350	USD	N.A. / A3	/ BBB+	
РСХБ-13	16.05.13	4.75	11.16.07	7.18%	103.4	-0.17%	6.46%	6.94%	215	10.3	28	700	USD	N.A. / A3	/ BBB+	
РСХБ-17	15.05.17	7.25	11.15.07	6.30%	95.8	-0.60%	6.90%	6.58%	224	16.3	74	1 250	USD	N.A. / A3e	/ BBB+	
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.11	09.28.07	7.80%	100.0	0.01%	7.57%	7.80%	341	1.3	200	300	USD	BB- / Ba2	/ N.A.	
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.66	10.21.07	8.13%	99.9	0.05%	8.27%	8.13%	411	2.4	270	300	USD	BB- / Ba2	/ N.A.	
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.89	09.16.07	6.83%	96.7	-0.04%	8.62%	7.06%	--	--	--	400	EUR	BB- / Ba2	/ N.A.	
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.77	10.07.07	7.50%	94.0	-0.17%	9.77%	7.98%	557	15.1	420	500	USD	BB- / Ba2	/ N.A.	
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.17	11.05.07	8.63%	95.4	-0.49%	10.13%	9.04%	584	28.6	456	350	USD	BB- / Ba2	/ N.A.	
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.26	12.16.07	8.88%	96.0	-0.50%	10.77%	9.25%	658	23.8	520	200	USD	B / Ba3	/ N.A.	
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.53	12.01.07	9.75%	97.7	-0.42%	10.41%	9.97%	612	17.8	483	200	USD	B / Ba3	/ N.A.	
Сбербанк-11	14.11.11	3.75	11.14.07	5.93%	99.3	-0.18%	6.11%	5.97%	182	13.7	54	750	USD	N.A. / A2	/ BBB+	
Сбербанк-13	15.05.13	4.81	11.15.07	6.48%	100.7	-0.23%	6.33%	6.43%	201	13.6	15	500	USD	N.A. / A2	/ BBB+	
Сбербанк-15*	11.02.15	2.34	02.11.08	6.23%	100.1	-0.11%	6.20%	6.23%	200	11.7	63	1 000	USD	N.A. / A2	/ BBB	
Сибакадем-08	19.05.08	0.73	11.19.07	9.75%	101.5	0.15%	7.65%	9.61%	348	-13.5	207	63	USD	N.A. / N.A.	/ N.A.	
Сибакадем-09	12.05.09	1.61	11.12.07	9.00%	99.9	-0.06%	9.05%	9.01%	488	12.0	347	351	USD	N.A. / Ba3	/ B	
Сибакадем-11*	30.12.11	3.51	12.30.07	12.00%	107.8	0.16%	9.75%	11.13%	546	4.2	418	130	USD	N.A. / B1	/ N.A.	
Сибакадем-11-2	16.11.11	3.52	11.16.07	8.30%	97.1	0.01%	9.13%	8.55%	--	--	--	300	EUR	N.A. / N.A.	/ B	
Славинвестбанк	21.12.09	2.12	12.21.07	9.88%	99.7	0.09%	10.00%	9.90%	584	18.4	443	100	USD	B- / B1	/ B-/*+	

Долговой рынок

Татфондбанк-10	26.04.10	2.36	10.26.07	9.75%	98.3	-0.90%	10.47%	9.92%	628	47.8	490	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.	
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.41	11.10.07	9.13%	96.6	-0.66%	10.58%	9.45%	639	36.9	501	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.	
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.50	11.16.07	7.00%	97.7	-0.24%	7.93%	7.16%	373	18.4	235	400	USD	N.A.	/	Ba3	/*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.47	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	548	8.5	410	200	USD	N.A.	/	B1e	/	N.A.	
УралВТБ-07	21.09.07	0.09	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	7.55%	8.99%	339	3.4	198	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.	
Урсабанк-10	21.05.10	2.56	05.21.08	7.00%	95.4	-0.03%	8.91%	7.33%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	1.26	12.12.07	7.90%	100.2	0.02%	7.75%	7.89%	358	6.5	218	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.	
ХКФ-08-1	04.02.08	0.46	02.04.08	9.13%	99.7	-0.05%	9.72%	9.15%	556	19.5	415	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.	
ХКФ-08-2	30.06.08	0.85	12.31.07	8.63%	99.3	-0.09%	9.45%	8.69%	529	23.7	388	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.	
ХКФ-10	11.04.10	2.32	10.11.07	9.50%	97.6	-0.68%	10.54%	9.73%	634	59.9	496	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

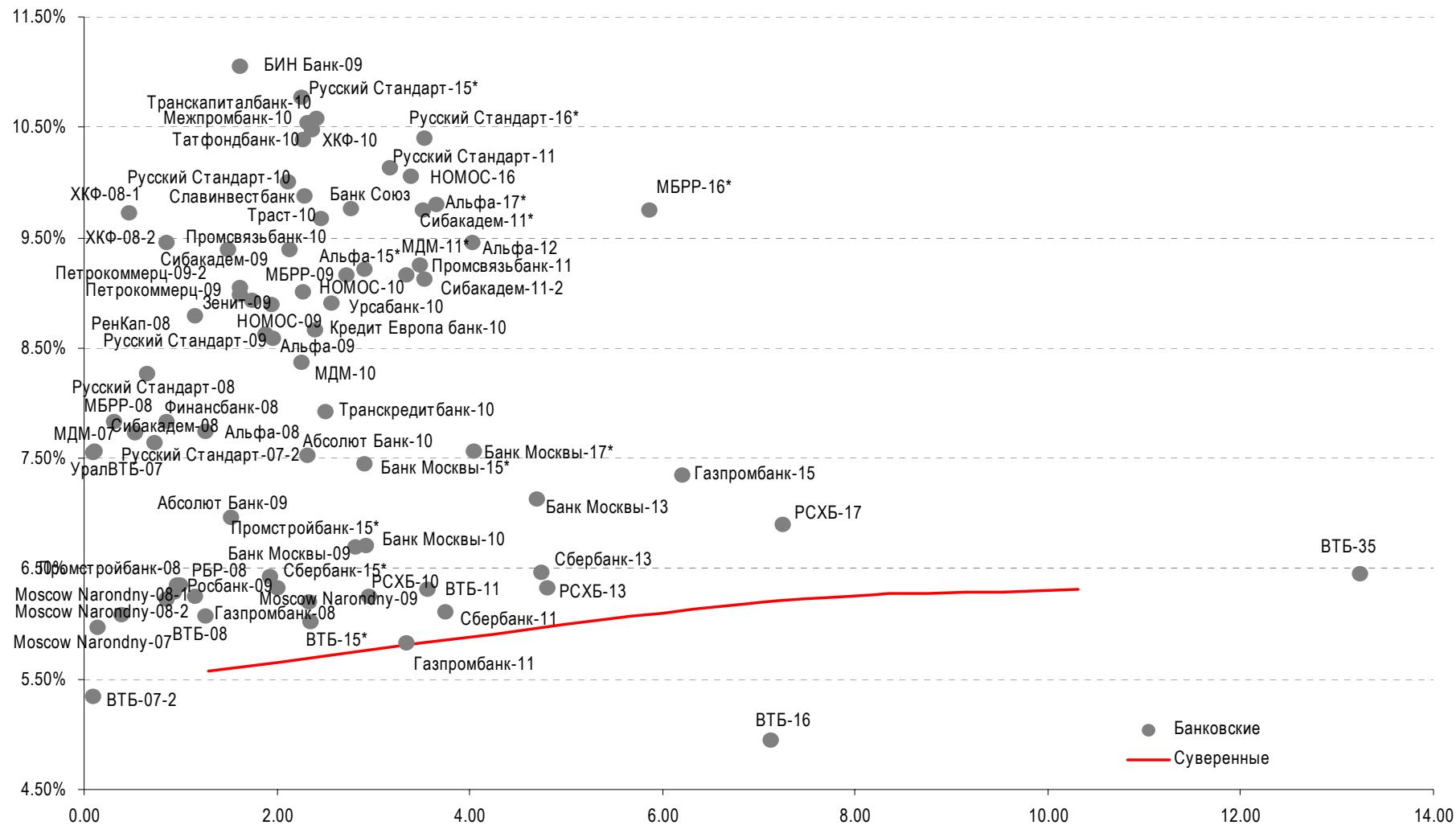
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суперенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch			
			куpona	закрытия														
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.15	10.30.07	7.25%	101.1	-0.05%	6.25%	7.17%	209	13.2	68	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.95	10.21.07	10.50%	108.7	-0.44%	6.18%	9.66%	202	30.4	61	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.71	09.27.07	7.80%	105.8	-0.08%	5.69%	7.37%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.67	12.09.07	4.56%	94.5	-0.10%	5.78%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.33	09.01.07	9.63%	114.1	-0.21%	6.54%	8.43%	223	13.2	36	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.64	01.22.08	4.51%	97.2	0.13%	5.59%	4.63%	140	-1.9	2	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.20	01.22.08	5.63%	98.3	-0.05%	6.43%	5.72%	226	11.0	85	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.56	02.25.08	5.03%	94.6	0.04%	6.04%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.87	10.31.07	5.36%	95.4	-0.13%	6.17%	5.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.38	06.01.08	5.88%	97.9	-0.08%	6.21%	6.00%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.04	11.22.07	6.21%	96.8	-0.29%	6.62%	6.42%	210	9.3	44	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.57	03.22.08	5.14%	92.2	0.07%	6.23%	5.57%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.67	11.02.07	5.44%	93.9	0.08%	6.27%	5.79%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.01	02.01.08	7.20%	102.2	-0.15%	6.62%	7.04%	233	13.1	105	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.24	09.07.07	6.51%	96.2	-0.42%	6.92%	6.76%	227	14.5	61	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.84	10.28.07	8.63%	121.4	-0.47%	6.87%	7.11%	221	40.9	55	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.34	01.15.08	10.75%	105.9	-0.04%	6.34%	10.16%	218	10.6	77	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.26	12.07.07	6.36%	93.6	-0.54%	7.28%	6.79%	262	14.3	112	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.29	12.07.07	6.66%	92.6	-0.66%	7.49%	7.19%	283	14.0	117	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.22	11.06.07	11.00%	100.9	-0.03%	6.76%	10.90%	259	14.7	118	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.48	01.18.08	6.88%	100.1	-0.26%	6.85%	6.87%	256	15.9	128	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.96	09.20.07	6.13%	96.8	-0.14%	6.94%	6.32%	265	10.0	136	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.63	01.18.08	7.50%	100.8	-0.12%	7.38%	7.44%	286	6.9	120	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.97	09.20.07	6.63%	94.3	-0.28%	7.47%	7.03%	295	10.8	129	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.38	09.05.07	5.67%	94.7	-0.15%	6.69%	5.99%	217	8.1	51	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.82	02.03.08	10.88%	106.8	-0.08%	7.11%	10.18%	295	19.3	154	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.00	11.10.07	8.25%	99.9	-0.36%	8.27%	8.26%	375	12.0	209	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	4.01	11.22.07	7.50%	96.3	-0.37%	8.45%	7.79%	416	18.5	288	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ /*+

Долговой рынок

Северсталь-09	24.02.09	1.40	08.24.07	8.63%	102.5	-0.08%	6.86%	8.41%	269	14.1	129	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.05	10.19.07	9.25%	107.7	-0.24%	7.74%	8.59%	342	13.3	156	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.92	09.29.07	8.50%	101.4	0.09%	7.79%	8.39%	362	3.8	221	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.12	10.21.07	8.00%	100.7	-0.29%	7.38%	7.95%	322	57.4	181	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.96	09.30.07	7.13%	101.6	-0.04%	6.30%	7.01%	213	15.6	72	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.45	01.30.08	9.75%	101.2	-0.09%	6.89%	9.63%	273	43.0	132	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.77	10.14.07	8.38%	102.6	-0.11%	7.44%	8.17%	325	15.8	187	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.82	01.28.08	8.00%	101.3	-0.16%	7.64%	7.90%	335	14.7	207	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.70	12.16.07	10.00%	105.7	-0.10%	6.66%	9.47%	250	13.9	109	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.30	02.11.08	8.00%	102.1	-0.12%	7.05%	7.83%	285	13.8	148	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.53	10.22.07	8.38%	103.4	-0.02%	7.42%	8.10%	313	10.5	185	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.32	11.23.07	8.25%	101.9	-0.19%	7.95%	8.10%	342	9.0	177	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.13	12.10.07	8.00%	102.5	-0.04%	6.79%	7.80%	262	12.5	121	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
АвтоВАЗ	20.04.08	0.65	10.20.07	8.50%	101.0	0.84%	6.89%	8.41%	272	-120.9	131	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.63	10.14.07	10.25%	102.2	-0.04%	6.81%	10.03%	265	13.0	124	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	3.04	01.28.08	8.88%	103.5	-0.15%	7.70%	8.58%	350	13.6	213	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.70	11.06.07	8.13%	101.2	0.05%	6.37%	8.03%	221	2.2	80	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.49	11.17.07	8.88%	110.9	-0.14%	6.94%	8.01%	242	10.0	76	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.81	09.21.07	7.88%	97.8	-0.12%	8.45%	8.05%	416	12.3	288	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.53	10.10.07	8.25%	100.6	-0.19%	7.85%	8.20%	369	20.7	228	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.49	10.30.07	9.25%	100.9	-0.12%	8.97%	9.16%	468	12.5	339	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.06	12.22.07	8.50%	99.7	-0.03%	8.54%	8.52%	402	5.8	236	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	4.04	11.17.07	7.00%	96.3	-0.04%	7.94%	7.27%	365	16.7	237	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.10	02.03.08	7.70%	101.7	0.05%	7.42%	7.57%	290	4.5	124	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.13	10.24.07	8.63%	100.4	-0.11%	8.28%	8.59%	412	18.6	271	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.74	11.21.07	8.50%	100.8	-0.04%	7.43%	8.44%	326	14.1	186	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

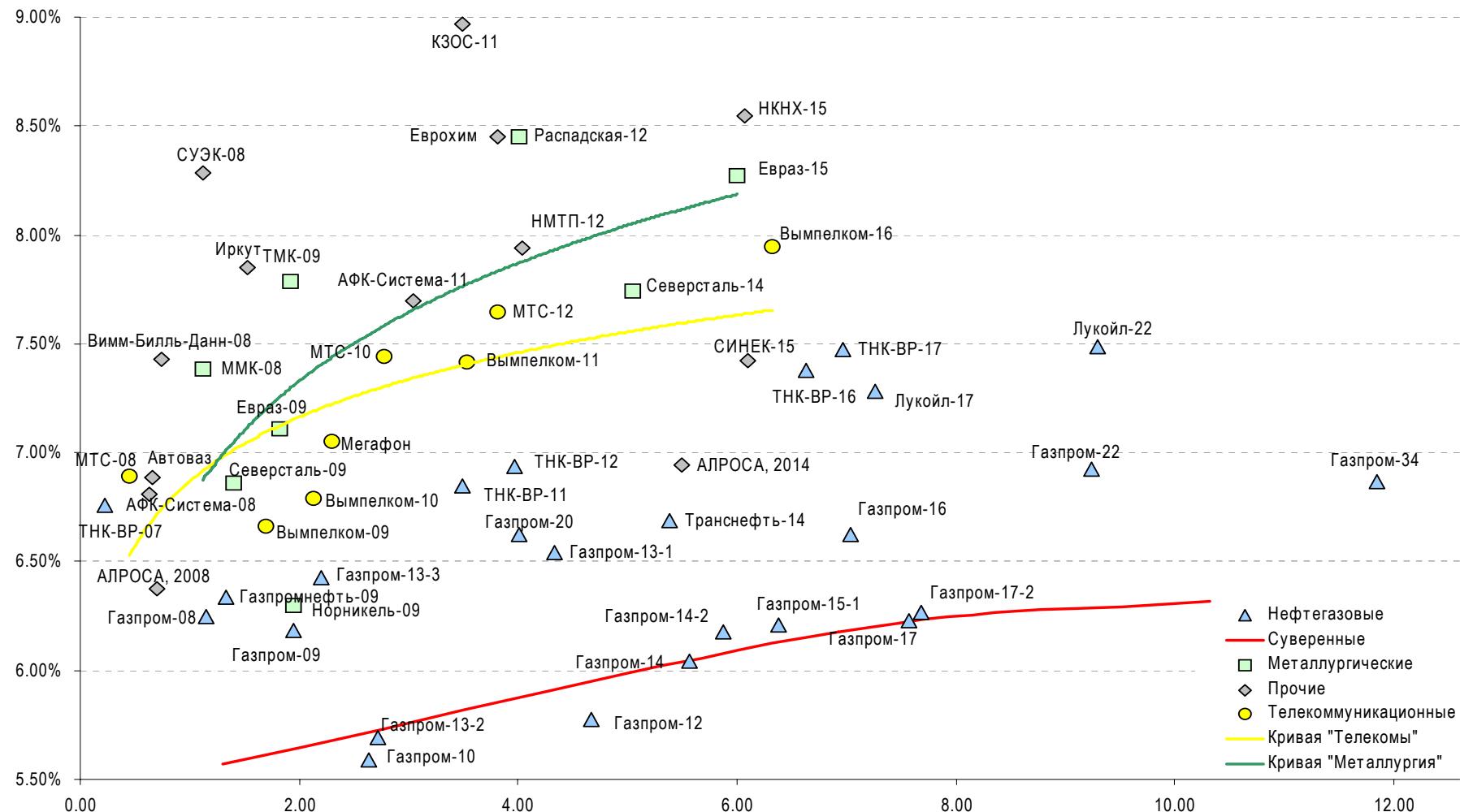
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Близ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.42	0.40								
ОБР04001-7	17.09.07	0.09	0.08		0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.70	0.66	100.80	-0.19%	5.24%	6.3%	11.21	6.30%	2.59	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.55	0.53	102.60	-0.26%	5.43%	9.7%	56.60	10.00%	13.15	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.49	1.41	101.30	-0.20%	5.62%	6.9%	71.92	7.00%	12.27	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.63	1.54	100.00	-0.27%	5.93%	5.8%	38.00	5.80%	2.38	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.24	2.12				7.1%		7.40%	4.46	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.53	2.39	99.65	-0.15%	6.07%	5.8%	0.50	5.80%	1.27	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.20	2.07	109.10	-0.29%	5.97%	9.2%	16.37	10.00%	7.95	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.11	2.93	100.03	-0.31%	6.23%	6.1%	37.21	6.10%	3.68	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.26	4.00	99.60	-0.34%	6.34%	6.1%	4.98	6.10%	4.85	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.65	3.44	109.11	-0.37%	6.12%	8.2%	17.68	9.00%	0.25	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.42	4.15				6.1%		6.00%	226.85	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.38	5.99	105.96	-0.19%	6.40%	8.0%	245.14	8.50%	0.23	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.35	6.90	99.13	-0.41%	6.54%	8.1%	396.75	8.00%	38.58	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	4.95	4.65				8.3%		9.00%	39.70	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.72	6.33				7.6%		8.00%	59.73	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.89	11.24				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.83	8.25				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.36	7.84	109.53	-1.06%	6.65%	8.2%	639.17	9.00%	15.78	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.60	11.78				7.0%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.80	11.98	101.45	-0.53%	6.90%	6.8%	593.46	6.90%	0.19	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

Олег Артеменко
(7 495) 785-7405

Саймон Вайн, начальник Управления
(7 495) 745 7896

Игорь Васильев, начальник Управления
(7 495) 788-6497

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

© Альфа-Банк, 2007 г. Все права защищены.

*Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка.
Несанкционированное копирование, воспроизведение 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 осуществлять 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 инвес-то-ры, 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 его 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, 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 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.