

27 февраля 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.63	-4.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.1730	-0.28%
Доходность 30-летних КО США, %	4.73	-4.60		Валютный курс, \$/евро	1.3181	0.12%
Цена на нефть Brent spot, \$/бレル	60.04	0.17%		PTC	1,970.77	1.89%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/бレル	63.20	0.57%		DJIA	12,632.26	-0.12%
Цена на нефть Urals, \$/бレル	56.98	1.06%		S&P 500	1,449.37	-0.13%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Внешнедолговые рынки продолжают демонстрировать ценовой рост. Возросли ожидания понижения ставки ФРС в текущем году на фоне прогнозов по пересмотру ВВП США за IV квартал в сторону понижения.

Внутренний долг РФ:

Сегодня основные события будут происходить на первичном рынке, где состоится размещение облигаций суммарным объемом 4,3 млрд руб. Вторичный рынок останется неактивным при сохраняющемся дефиците рублей.

Новости и ключевые события:

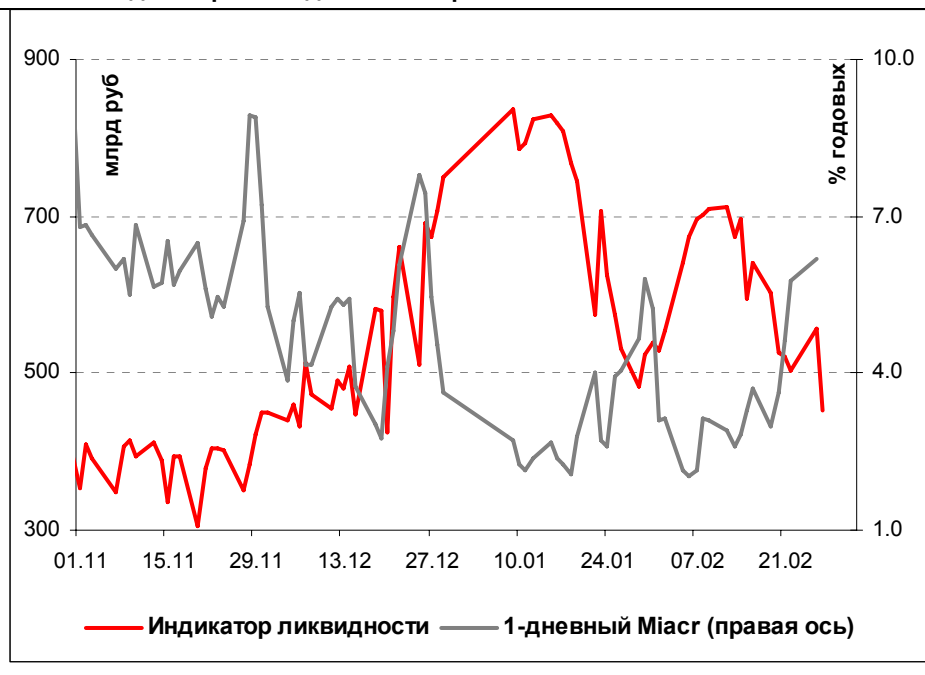
Российские:

Moody's приступило к пересмотру рейтингов всех банков в связи с изменением методологии

ГМК Норильский никель привлекла необеспеченный синдицированный кредит на \$450 млн

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Moody's приступило к пересмотру рейтингов всех банков в связи с изменением методологии

В частности, агентство вводит анализ вероятности совместного дефолта для банков и новую методологию присвоения банкам рейтинга финансовой устойчивости.

В течение следующих семи недель еженедельно будут пересматриваться рейтинги от 120 до 150 банков. Изменения рейтингов будут объявляться по пятницам после закрытия рынка в Нью-Йорке.

Анализ вероятности совместного дефолта, по мнению Moody's, предусматривает более прозрачное, последовательное и, во многих случаях, более высокое по степени признание вероятности получения банком внешней поддержки (материнской компании, региональной администрации, кооперативных союзов или организаций взаимопомощи), или мнения Moody's о возможности получения банком системной поддержки.

Общим итогом, вероятно, станет повышение весьма значительного количества рейтингов банковских депозитов и некоторое количество понижений. Рейтинги долговых обязательств некоторых банков тоже будут повышены, хотя и в меньшей степени, поскольку в некоторых странах субординированные долговые обязательства банков пользуются меньшей системной поддержкой, чем депозиты.

ГМК Норильский никель привлекла необеспеченный синдицированный кредит на \$450 млн

Первоначально объем заимствований предполагался в размере \$300 млн. Кредит предоставлен на 5 лет в форме возобновляемой кредитной линии с возможностью единовременного погашения в конце срока. Стоимость заимствования составляет LIBOR+0,425% в первые три года и LIBOR+0,5% - в последующие два года. Организаторами привлечения выступили Barclays Capital, ING Bank и Societe Generale.

Внешний долг РФ

Вчера котировки КО США продолжили тестировать новые уровни – доходность UST-10 снизилась до 4,63% годовых, а Россия -30 подросла до 113,37% от номинала, спред Россия-30 к КО США расширился до 102 б.п. Поддержку рынку оказывали как напряженная ситуация в отношениях с Ираном, так и сообщение о росте невозвратов ипотечных кредитов.

На этой неделе волатильность внешнедолговых рынков будет повышенной в связи с выходом большого количества макроданных по американской экономике. Сегодня будут публиковаться данные по рынку жилья. На фоне ожиданий относительно снижения ставки ФРС, особое внимание на этой неделе будет приковано к индексу производственной активности (который будет опубликован в четверг) и пересмотру данных по ВВП за IV квартал в сторону понижения.

На следующей неделе состоится заседание ЕЦБ, на котором, практически со 100% вероятностью инвесторы ожидают повышения ставки на 25 б.п. до 3,75% годовых. По мнению аналитиков, инфляция в Еврозоне в феврале сохранила свои темпы, а производственная активность, наоборот, несколько замедлилась, что, тем не менее, не помешает ЕЦБ повысить ставку на заседании 8 марта (и, возможно, еще раз в середине года), поскольку, по мнению члена управляющего совета, нынешний уровень ставки носит стимулирующий характер.

Рынок рублевых облигаций

В понедельник усилилось давление на рублевые облигации со стороны денежного рынка. Ставки по 1-дневным рублевым ресурсам продолжили рост и превысили 6% годовых для банков 1-го круга. В то же время, другие факторы остаются благоприятными, что позволяет инвесторам воздерживаться от продаж. В частности, в понедельник продолжилось укрепление рубля вслед за динамикой международного рынка. В результате курс достиг максимальной за 7 лет отметки – 26,17 руб./\$. На внешнем долговом рынке также продолжался рост котировок.

Сегодня основные события будут происходить на первичном рынке, где состоится размещение облигаций суммарным объемом 4,3 млрд руб. Вторичный рынок останется неактивным при сохраняющемся дефиците рублей.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация	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	2.69	--	--	8.22%	15.08.07	104.17	-0.07	--	6.75	45.62
АбсолютБ-2	1 000	30.06.08	--	02.07.07	0.34	9.70%	02.04.07	100.40	0.00	8.77	--	55.62
НК Альянс	3 000	14.09.11	--	16.09.09	2.26	8.92%	21.03.07	100.49	0.14	8.89	--	61.36
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.47	--	--	7.10%	02.08.07	99.35	-0.14	--	7.42	57.12
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	3.03	--	--	8.74%	22.03.07	103.69	0.04	--	7.68	314.43
Ленэнерго	800	19.04.07	0.14	--	--	10.25%	19.04.07	100.35	0.05	--	7.74	94.02
СахаТНГ	1 120	02.12.09	--	04.06.08	1.19	11.90%	06.06.07	100.81	0.32	11.48	--	213.76
ТВЗ-3	1 000	18.06.10	--	20.06.08	1.25	9.25%	22.06.07	100.82	-0.03	8.74	--	47.38
УРСИ-07	3 000	13.03.12	--	19.03.09	1.86	8.40%	20.03.07	101.65	-0.05	7.66	--	60.99
Ютэйр-3	2 000	14.12.10	--	16.12.08	1.66	10.40%	19.06.07	100.26	-0.04	10.48	--	101.98

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Call	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация
Суверенные												
Россия-07	6/26/2007		0.33	06/26/07	10.00%	101.5	-0.03%	5.43%	9.86%	67	8.6	0.32
Россия-10	3/31/2010		1.49	03/31/07	8.25%	104.2	-0.00%	5.40%	7.92%	64	3.0	2.65
Россия-18	7/24/2018		7.52	07/24/07	11.00%	144.6	0.18%	5.64%	7.61%	101	1.4	7.32
Россия-28	6/24/2028		10.61	06/24/07	12.75%	181.7	0.21%	5.94%	7.02%	131	1.9	10.30
Россия-30	3/31/2030		7.32	03/31/07	5.00%	113.4	0.08%	5.65%	4.41%	102	2.8	12.86
Минфин												
Минфин-7	11/14/2007		0.71	05/14/07	3.00%	98.1	0.00%	5.72%	3.06%		0.0	0.69
Минфин-8	5/14/2008		0.71	05/14/07	3.00%	96.9	0.02%	7.60%	3.10%	284	2.3	1.10
Минфин-11	5/14/2011		3.91	05/14/07	3.00%	90.8	0.13%	5.51%	3.30%	89	0.1	3.71
Муниципальные												
Москва-11	10/12/2011		4.08	10/12/07	6.45%	107.0	0.05%	4.72%	6.03%	--	--	3.89
Москва-16	10/20/2016		7.72	10/20/07	5.06%	99.1	0.15%	5.18%	5.11%	--	--	7.34

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	4/7/2009	1.91	04/07/07	8.75%	100.7	0.05%	8.37%	8.69%	361	3.4	297	200	USD	#N/A N.A. / B1 / B
Альфа-08	7/2/2008	1.29	07/02/07	7.75%	101.0	0.05%	6.97%	7.68%	221	-1.1	157	250	USD	BB / Ba2 / BB-
Альфа-09	10/10/2009	2.35	04/10/07	7.88%	101.0	0.16%	7.45%	7.80%	269	-3.5	205	400	USD	#N/A N.A. / Ba2 / BB-
Альфа-15*	12/9/2015	3.25	06/09/07	8.63%	100.9	0.05%	8.32%	8.54%	370	1.8	292	225	USD	B+ / Ba3 / B+
Банк Москвы-09	9/28/2009	2.32	03/28/07	8.00%	104.9	0.02%	5.94%	7.63%	118	3.8	54	250	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-10	11/26/2010	3.30	05/26/07	7.38%	104.4	0.04%	6.05%	7.07%	143	2.3	65	300	USD	NR / A3 / BBB
Банк Москвы-13	5/13/2013	5.03	05/13/07	7.34%	104.7	0.00%	6.41%	7.01%	180	3.5	76	500	USD	#N/A N.A. / A3 / BBB
Банк Москвы-15*	11/25/2015	3.28	05/25/07	7.50%	103.1	-0.01%	6.56%	7.28%	194	3.7	116	300	USD	#N/A N.A. / Baa1 / BBB-
БИН Банк-09	5/18/2009	2.01	05/18/07	9.50%	99.6	-0.03%	9.69%	9.54%	493	4.9	429	200	USD	B- / #N/A / B-
ВТБ-07	7/30/2007	0.42	04/30/07	8.26%	101.2	-0.01%	5.48%	8.17%	72	4.5	5	300	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-07-2	9/21/2007	0.56	03/21/07	6.12%	100.2	-0.03%	5.75%	6.10%	99	8.2	32	1 000	USD	BBB+ / A2 / #N/A
ВТБ-08	12/11/2008	1.69	06/11/07	6.88%	101.8	-0.05%	5.78%	6.75%	102	6.4	38	550	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-11	10/12/2011	3.91	04/12/07	7.50%	106.7	0.12%	5.84%	7.03%	121	0.2	43	450	USD	BBB+ / A2 / BBB+
ВТБ-15*	2/4/2015	2.76	08/04/07	6.32%	102.6	0.11%	5.34%	6.16%	67	-1.0	-6	750	USD	BBB / A2 / BBB
ВТБ-16	2/15/2016	7.61	02/15/08	4.25%	97.8	0.21%	4.55%	4.34%	-8	--	--	500	EUR	BBB+ / A2 / BBB+

ВТБ-35	6/30/2035	13.61	06/30/07	6.25%	101.8	0.18%	6.11%	6.14%	138	2.9	17	1,000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	
Газпромбанк-08	10/30/2008	1.57	04/30/07	7.25%	102.2	0.05%	5.84%	7.09%	108	0.0	44	1,050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A	
Газпромбанк-11	6/15/2011	3.69	06/15/07	7.97%	105.8	-0.07%	6.41%	7.54%	179	5.5	101	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A	
Газпромбанк-15	9/23/2015	6.53	03/23/07	6.50%	100.5	0.55%	6.42%	6.47%	179	-7.5	77	1,000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A	
Зенит-09	10/7/2009	2.31	04/07/07	8.75%	100.0	0.02%	8.74%	8.75%	398	2.7	334	200	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	6/29/2007	0.34	06/29/07	9.00%	101.0	0.01%	5.79%	8.91%	103	-1.3	36	100	USD	NR	/	A2	/	NR	
МБРР-08	3/3/2008	0.96	03/03/07	8.63%	101.0	-0.02%	7.55%	8.54%	279	5.5	215	150	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-09	6/29/2009	2.14	06/29/07	8.80%	102.0	-0.01%	7.86%	8.63%	310	2.8	246	100	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B
МБРР-16*	3/10/2016	6.14	03/10/07	8.88%	99.4	0.01%	8.97%	8.93%	434	4.5	332	60	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
МДМ-07	12/7/2007	0.76	06/07/07	7.50%	100.5	0.02%	6.85%	7.47%	209	0.7	142	250	USD	BB-	/	Ba2	/	RR-	
МДМ-11*	7/21/2011	3.67	07/21/07	9.75%	104.7	0.03%	8.45%	9.32%	383	2.7	305	200	USD	B	/	Ba3	/	B+	
Moscow Narondny-	10/5/2007	0.59	04/05/07	7.16%	100.8	-0.00%	5.72%	7.10%	96	2.9	29	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narondny-	1/7/2008	0.85	07/07/07	5.07%	100.6	-0.00%	4.32%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-	6/30/2008	1.31	06/30/07	4.38%	98.0	0.04%	5.92%	4.46%	116	0.9	52	150	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narondny-	10/6/2009	2.41	04/06/07	6.16%	100.1	-0.00%	6.11%	6.15%	144	3.4	70	500	USD	#N/A	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	5/12/2009	2.02	05/12/07	8.25%	100.7	0.08%	7.90%	8.19%	313	-0.6	249	150	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	10/20/2016	3.70	04/20/07	9.75%	101.5	0.08%	9.34%	9.61%	472	1.3	394	125	USD	#N/A	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	3/27/2009	1.90	03/27/07	8.00%	100.0	-0.01%	7.99%	8.00%	323	4.0	259	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A	
Промсвязьбанк-10	10/4/2010	3.07	04/04/07	8.75%	101.6	-0.10%	8.22%	8.61%	355	6.5	282	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+	
Промстройбанк-08	7/29/2008	1.37	07/29/07	6.88%	101.1	-0.00%	6.02%	6.80%	126	3.5	62	300	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	9/29/2015	3.20	03/29/07	6.20%	100.5	0.13%	6.05%	6.17%	139	-0.6	65	400	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	8/11/2008	1.41	08/11/07	6.50%	100.8	0.03%	5.89%	6.45%	113	1.4	49	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A	
РенКап-08	10/31/2008	1.56	04/30/07	8.00%	99.3	0.05%	8.43%	8.05%	366	0.2	302	13	USD	B+ /*	/	#N/A	/	BB-	
Росбанк-07	7/9/2007	0.37	07/09/07	7.63%	100.5	-0.03%	6.21%	7.59%	145	9.3	78	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*	
Росбанк-09	9/24/2009	2.28	03/24/07	9.75%	104.1	-0.01%	7.97%	9.37%	321	3.6	257	218	USD	#N/A	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	11/29/2010	3.33	05/29/07	6.88%	103.0	0.09%	5.96%	6.67%	134	0.8	56	350	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	5/16/2013	5.06	05/16/07	7.18%	105.0	-0.03%	6.20%	6.84%	158	4.1	55	700	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-	4/14/2007	0.13	04/14/07	8.75%	100.2	-0.00%	6.72%	8.73%	196	11.6	129	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	9/28/2007	0.57	03/28/07	7.80%	100.4	-0.03%	7.16%	7.77%	240	8.5	173	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	4/21/2008	1.09	04/21/07	8.13%	100.8	0.00%	7.41%	8.06%	264	2.9	200	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	9/16/2009	2.37	09/16/07	6.83%	100.4	0.04%	6.61%	6.80%	194	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	10/7/2010	3.13	04/07/07	7.50%	96.9	0.09%	8.51%	7.74%	384	0.7	311	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	5/5/2011	3.51	05/05/07	8.63%	99.9	0.24%	8.64%	8.63%	402	-3.4	324	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A	
Русский Стандарт-	12/16/2015	2.63	06/16/07	8.88%	99.1	0.02%	9.22%	8.95%	456	2.5	382	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A	
Сбербанк-11	11/14/2011	4.12	05/14/07	5.93%	100.5	0.10%	5.80%	5.90%	118	1.1	39	750	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	RRR+
Сбербанк-13	5/15/2013	5.14	05/15/07	6.48%	103.2	0.17%	5.86%	6.28%	124	0.3	21	500	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	RRR+
Сбербанк-15*	2/11/2015	2.74	08/11/07	6.23%	101.3	0.07%	5.74%	6.15%	108	0.8	34	1,000	USD	#N/A	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	5/19/2008	1.16	05/19/07	9.75%	102.7	-0.01%	7.40%	9.49%	264	4.0	200	63	USD	#N/A	N.A.	/	#N/A	/	#N/A
Сибкадем-09	5/12/2009	2.00	05/12/07	9.00%	101.9	0.03%	8.01%	8.83%	325	1.8	261	351	USD	#N/A	N.A.	/	B1e	/	B
Сибкадем-11*	12/30/2011	3.80	06/30/07	12.00%	110.0	0.06%	9.37%	10.91%	474	1.9	396	130	USD	#N/A	N.A.	/	B2	/	#N/A
Сибкадем-11-2	11/16/2011	4.02	11/16/07	8.30%	102.9	-0.06%	7.53%	8.07%	291	5.0	213	300	EUR	#N/A	N.A.	/	B1e	/	B
Финансбанк-08	12/12/2008	1.68	06/12/07	7.90%	102.1	-0.05%	6.63%	7.74%	187	6.2	123	250	USD	#N/A	N.A.	/	Ba1	/	#N/A
ХКФ-08-1	2/4/2008	0.91	08/04/07	9.13%	100.6	0.01%	8.39%	9.07%	363	24.5	299	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A	
ХКФ-08-2	6/30/2008	1.28	06/30/07	8.63%	99.9	0.01%	8.67%	8.63%	391	2.9	327	275	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 суверенным еврооблигациям
Нефтегазовые											
Газпром-07	4/25/2007	0.16	04/25/07	9.13%	100.6	-0.02%	5.35%	9.07%	59	15.7	-8
Газпром-08	10/30/2008	1.57	04/30/07	7.25%	102.2	0.05%	5.84%	7.09%	108	0.0	44
Газпром-09	10/21/2009	2.32	04/21/07	10.50%	112.2	0.04%	5.49%	9.36%	73	2.7	9
Газпром-10	9/27/2010	3.19	09/27/07	7.80%	110.2	0.00%	4.64%	7.08%	-3	--	--
Газпром-12	12/9/2012	5.16	12/09/07	4.56%	98.0	0.10%	4.97%	4.65%	35	--	--
Газпром-13-1	3/1/2013	4.64	03/01/07	9.63%	118.5	0.16%	5.92%	8.12%	130	0.1	27
Газпром-13-2	7/22/2013	2.79	07/22/07	4.51%	96.3	0.05%	5.89%	4.68%	122	1.7	49
Газпром-13-3	7/22/2013	2.43	07/22/07	5.63%	99.7	0.14%	5.77%	5.64%	110	-2.5	37
Газпром-14	2/25/2014	6.06	02/25/08	5.03%	99.3	0.15%	5.14%	5.06%	52	--	--
Газпром-15-1	6/1/2015	6.55	06/01/07	5.88%	104.3	0.11%	5.22%	5.63%	59	--	--
Газпром-16	11/22/2016	7.36	05/22/07	6.21%	100.3	0.35%	5.92%	6.19%	129	0.4	27
Газпром-17	3/22/2017	7.72	03/22/07	5.14%	98.4	0.26%	5.34%	5.22%	72	--	--
Газпром-20	2/1/2020	4.22	08/01/07	7.20%	105.2	0.14%	5.92%	6.84%	131	0.1	52
Газпром-34	4/28/2034	12.23	04/28/07	8.63%	127.8	0.40%	6.45%	6.75%	171	1.0	51
Газпромнефть-09	1/15/2009	1.74	07/15/07	10.75%	108.8	0.04%	5.75%	9.88%	99	1.6	35
ТНК-ВР-07	11/6/2007	0.67	05/06/07	11.00%	103.3	-0.02%	5.99%	10.65%	123	4.9	56
ТНК-ВР-11	7/18/2011	3.85	07/18/07	6.88%	103.1	0.04%	6.05%	6.67%	143	2.4	65
ТНК-ВР-16	7/18/2016	6.94	07/18/07	7.50%	106.4	0.11%	6.58%	7.05%	195	2.6	93
Металлургические											
Евраз-09	8/3/2009	2.20	08/03/07	10.88%	109.7	-0.02%	6.48%	9.91%	172	3.9	108
Евраз-15	11/10/2015	6.27	05/10/07	8.25%	103.1	0.10%	7.76%	8.01%	313	2.7	211
Северсталь-09	2/24/2009	1.87	08/24/07	8.63%	103.9	0.01%	6.49%	8.30%	172	3.6	108
Северсталь-14	4/19/2014	5.31	04/19/07	9.25%	109.1	0.09%	7.57%	8.48%	295	1.9	192
ТМК-09	9/29/2009	2.31	03/29/07	8.50%	103.8	-0.02%	6.88%	8.19%	212	6.9	148
ММК-08	10/21/2008	1.54	04/21/07	8.00%	102.4	-0.02%	6.42%	7.81%	166	4.7	102
Норникель-09	9/30/2009	2.35	03/31/07	7.13%	102.9	0.03%	5.89%	6.92%	113	1.8	49
Телекоммуникационные											
МТС-08	1/30/2008	0.90	07/30/07	9.75%	103.4	0.01%	5.96%	9.43%	120	1.6	53
МТС-10	10/14/2010	3.13	04/14/07	8.38%	105.9	0.07%	6.51%	7.91%	184	0.9	110
МТС-12	1/28/2012	4.16	07/28/07	8.00%	105.8	0.13%	6.60%	7.56%	199	0.4	120
Вымпелком-09	6/16/2009	2.09	06/16/07	10.00%	107.9	0.01%	6.23%	9.26%	147	2.7	83
Вымпелком-10	2/11/2010	2.69	08/11/07	8.00%	104.2	0.02%	6.42%	7.68%	175	2.6	102
Вымпелком-11	10/22/2011	3.87	04/22/07	8.38%	107.3	0.03%	6.53%	7.81%	190	2.8	112
Вымпелком-16	5/23/2016	6.61	05/23/07	8.25%	107.3	0.07%	7.15%	7.69%	252	3.2	150
Мегафон	12/10/2009	2.52	06/10/07	8.00%	104.0	0.02%	6.41%	7.69%	174	2.5	101
Прочие											
Автоваз	4/20/2008	1.09	04/20/07	8.50%	100.7	0.07%	7.83%	8.44%	307	-3.2	243
АФК-Система-08	4/14/2008	1.06	04/14/07	10.25%	104.3	0.01%	6.27%	9.83%	151	1.2	86
АФК-Система-11	1/28/2011	3.39	07/28/07	8.88%	106.0	0.05%	7.09%	8.37%	247	1.8	169
АЛРОСА, 2008	5/6/2008	1.13	05/06/07	8.13%	102.5	0.04%	5.91%	7.93%	115	-0.6	50
АЛРОСА, 2014	11/17/2014	5.78	05/17/07	8.88%	115.3	0.02%	6.33%	7.70%	171	3.8	68



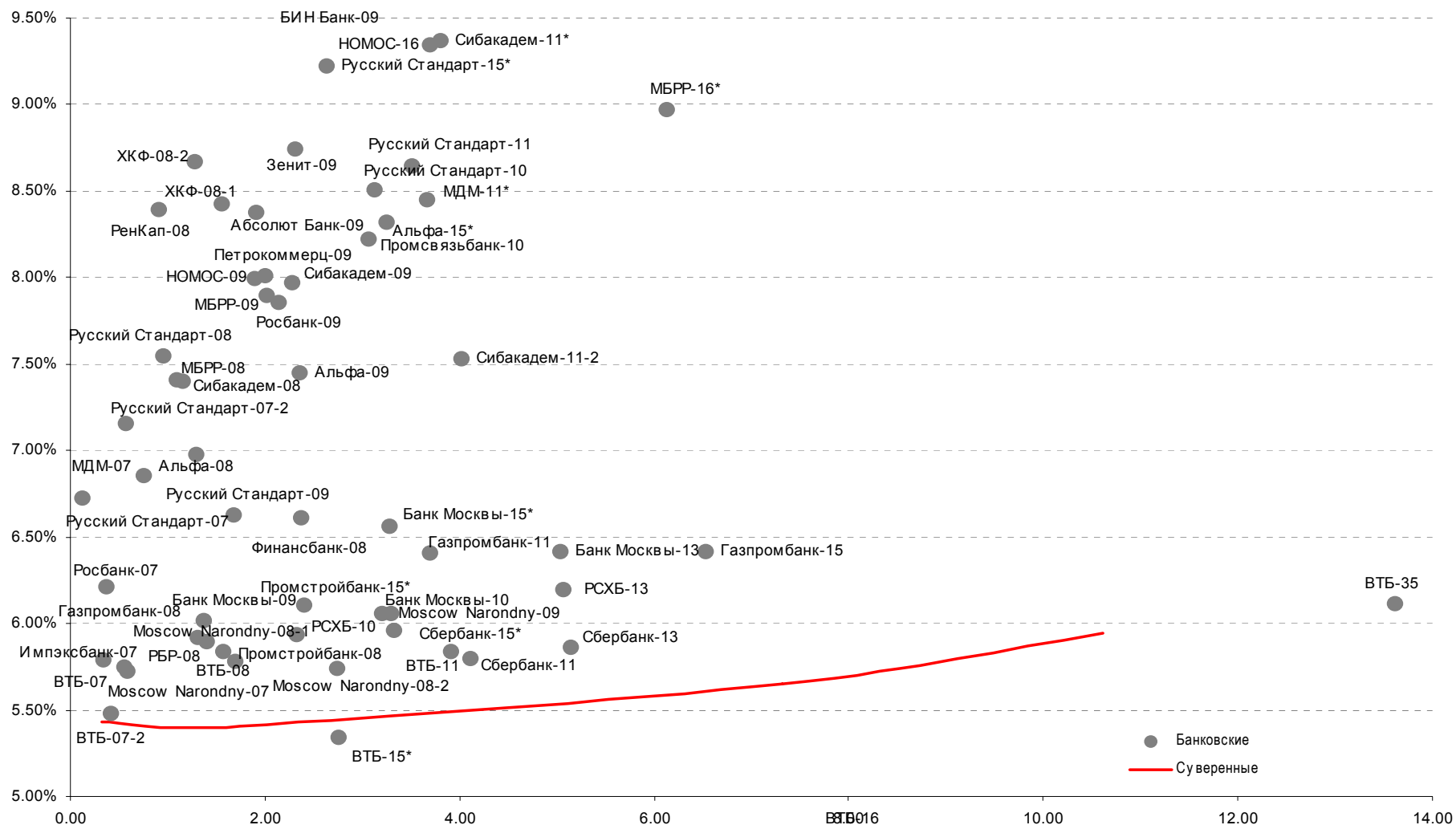
Долговой рынок

Иркут	4/10/2009	1.93	04/10/07	8.25%	102.1	0.27%	7.14%	8.08%	238	-10.7	174
КЗОС-11	10/30/2011	3.80	04/30/07	9.25%	101.5	0.09%	8.85%	9.12%	423	1.0	345
НКНХ-15	12/22/2015	6.30	06/22/07	8.50%	101.2	0.15%	8.30%	8.40%	367	1.9	265
СИНЕК-15	8/3/2015	6.36	08/03/07	7.70%	102.6	0.04%	7.28%	7.51%	266	3.6	163
Ситроникс-09	3/2/2009	1.83	03/02/07	7.88%	101.0	0.05%	7.33%	7.80%	257	0.4	193
СУЭК-08	10/24/2008	1.54	04/24/07	8.63%	102.3	0.06%	7.11%	8.43%	235	2.0	171

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

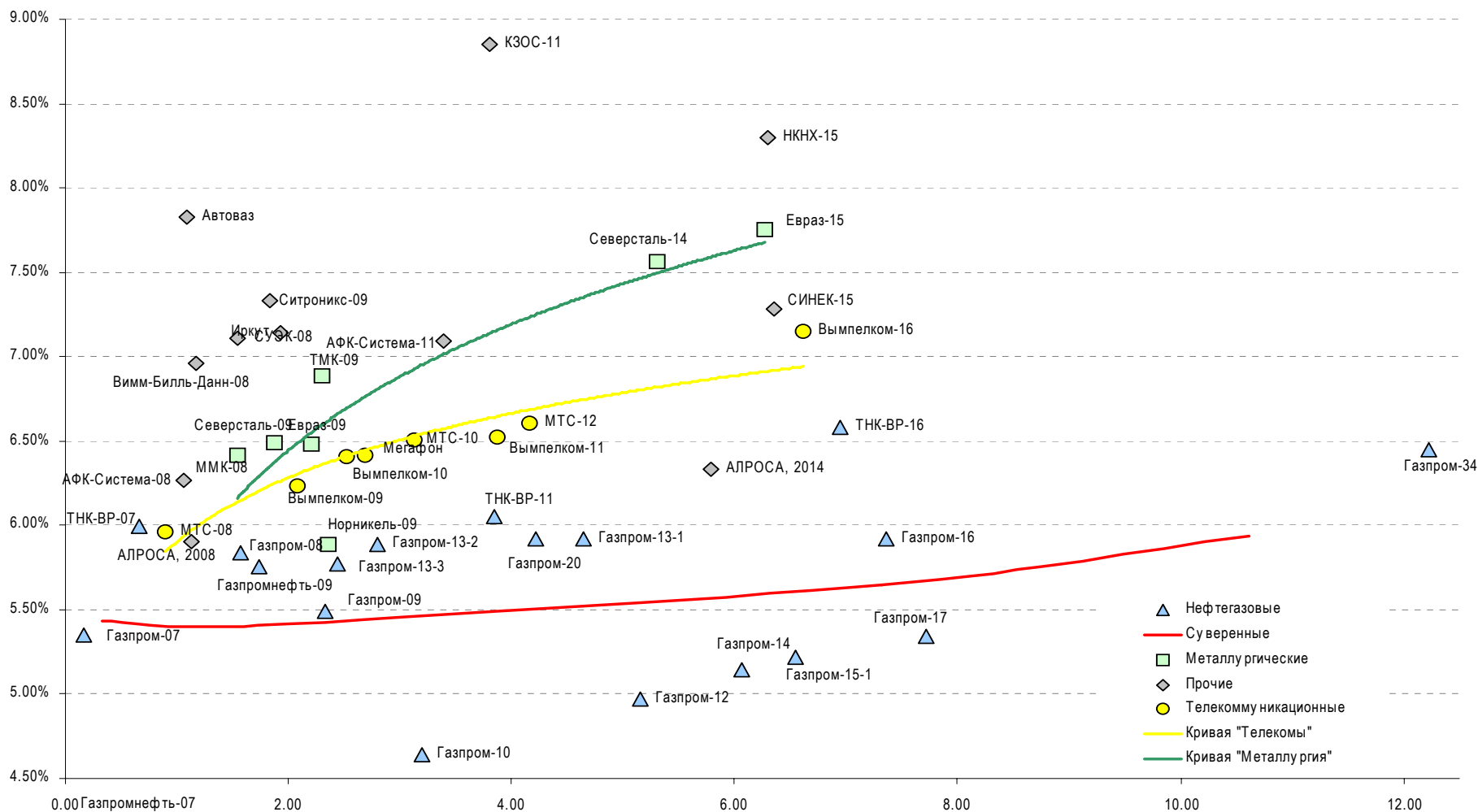


Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР 04003	15/12/06	0.05	0.04	99.77	#N/A	5.2%		74.88			
ОБР 04002	15/03/07	0.29	0.27				6.0%		6.00%	12.33	14/03/07
ОФЗ 27025	13/06/07	0.45	0.42				9.8%		10.00%	5.21	08/08/07
ОФЗ 27019	18/07/07	1.14	1.08	100.86	#N/A	5.7%	6.2%	60.68	6.30%	4.49	02/05/07
ОФЗ 27020	08/08/07	0.75	0.71	103.33	#N/A	5.7%	9.7%	0.00	10.00%	20.55	14/03/07
ОФЗ 25058	30/04/08	1.89	1.79	101.27	#N/A	6.0%	6.9%	10.58	7.00%	14.38	14/03/07
ОФЗ 46001	10/09/08	2.05	1.93	99.73	#N/A	6.1%	5.8%	14.06	5.80%	4.13	02/05/07
ОФЗ 27026	11/03/09	2.63	2.47	103.65	#N/A	6.2%	7.1%	3.11	7.40%	6.69	25/04/07
ОФЗ 25060	29/04/09	2.94	2.77				5.8%		5.80%	3.02	02/05/07
ОФЗ 25057	20/01/10	2.56	2.41	109.70	#N/A	6.4%	9.1%	4.39	10.00%	10.96	18/07/07
ОФЗ 46003	14/07/10	3.48	3.28	100.05	#N/A	6.2%	6.1%	13.51	6.10%	5.52	25/04/07
ОФЗ 25059	19/01/11	4.60	4.33				6.1%		6.10%	6.68	18/04/07
ОФЗ 26199	07/11/12	3.97	3.74	109.50	#N/A	6.3%	8.2%	0.02	9.00%	2.96	15/08/07
ОФЗ 46002	08/08/12	4.88	4.59	97.92	#N/A	6.4%	6.1%	97.92	6.00%	198.74	04/11/04
ОФЗ 26198	02/11/12	6.58	6.18				8.0%		8.50%	2.79	16/05/07
ОФЗ 46017	03/08/16	7.79	7.31	99.60	#N/A	6.6%	8.0%	63.18	8.00%	1.10	22/08/07
ОФЗ 46014	29/08/18	5.18	4.87	109.03	#N/A	6.4%	8.3%	0.00	9.00%	42.66	08/03/07
ОФЗ 48001	31/10/18	7.32	6.91				7.2%		7.50%	20.86	15/11/07
ОФЗ 46005	09/01/19	12.16	11.44				6.3%				
ОФЗ 46019	20/03/19	9.46	8.83				7.1%				04/04/07
ОФЗ 46018	24/11/21	8.50	7.98	111.03	#N/A	6.6%	8.1%	201.14	9.00%	18.49	14/03/07
ОФЗ 46011	20/08/25	13.09	12.25				7.1%		6.10%		12/09/07
ОФЗ 46020	06/02/36	12.91	12.09	102.30	#N/A	6.8%	6.7%	57.81	6.90%	2.27	15/08/07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
Торговые операции	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892 Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09 Константин Зайцев, старший трейдер (7-495) 785-7408
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 792-5844
Управление валютно-финансовых операций	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Аналитический отдел	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Рублевые облигации, новости Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

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

Настоящий отчет и содержащаяся в нем информация являются исключительной собственностью Альфа-Банка. Несанкционированное копирование, воспроизводство и распространение настоящего материала, частично или полностью, в отсутствие разрешения Альфа-Банка в письменной форме строго запрещено.

Данный материал предназначен для распространения в Российской Федерации ОАО «Альфа-Банк» (далее Альфа-Банк). Он не предназначен для распространения среди частных инвесторов. Приведенная в данном материале информация получена из источников, которые, по мнению Альфа-Банка, являются надежными, Альфа-Банк, его руководящие и прочие сотрудники не делают заявлений и не дают заверений ни в прямой, ни в косвенной форме, относительно своей ответственности за точность, полноту такой информации и отсутствие в данном материале каких-либо важных сведений. Любая информация и любые суждения, приведенные в данном материале, могут быть изменены без предупреждения. Альфа-Банк не дает заверений и не заявляет, что упомянутые в данном материале ценные бумаги и (или) суждения предназначены для всех его получателей. Данный материал и содержащиеся в нем сведения носят исключительно информативный характер и не могут рассматриваться ни как приглашение или побуждение сделать оферту, ни как просьба купить или продать ценные бумаги или другие финансовые инструменты, или осуществить какую-либо иную инвестиционную деятельность. Альфа-Банк и его дочерние компании, руководящие сотрудники и прочие сотрудники всех этих структур, в т.ч. лица, участвующие в подготовке и издании данного материала, могут иметь отношения с маркет-мейкерами, а иногда и выступать в качестве таковых, а также в качестве консультантов, брокеров или представителей коммерческого или инвестиционного банка в отношении ценных бумаг, финансовых инструментов или компаний, упомянутых в данном материале, либо входить в органы управления таких компаний. Ценные бумаги с номиналом в иностранной валюте подвержены колебаниям валютного курса, которые могут привести к снижению их стоимости, цены или дохода от вложений в них. Кроме того, инвесторы, вкладывающие средства в ценные бумаги типа АДР, стоимость которых изменяется в зависимости от курса иностранных валют, берут на себя валютный риск. Вложения в России сопряжены со значительным риском, и поэтому инвесторы, прежде чем вкладывать средства в такие бумаги, должны провести собственное исследование и изучить экономические и финансовые показатели самостоятельно. Инвесторы должны обсудить со своими финансовыми консультантами риски, связанные с таким приобретением. Альфа-Банк и их дочерние компании могут публиковать данный материал в других странах. Поскольку распространение данной публикации на территории других государств может быть ограничено законом, лица, в чьем распоряжении окажется данный материал, должны быть информированы о таких ограничениях и соблюдать их. Любые случаи несоблюдения указанных ограничений могут рассматриваться как нарушение закона о ценных бумагах и других соответствующих законов, действующих в той или иной третьей стране. Примечание, касающееся законодательства США о ценных бумагах: Данная публикация распространяется в США компанией Alfa Capital Markets (USA) Inc. (далее «Alfa Capital»), являющейся дочерним предприятием Альфа-групп, постольку, поскольку это разрешено законодательством США по ценным бумагам и другими соответствующими законами и положениями. В этой связи Alfa Capital несет ответственность за содержание данного исследования. Лица, на территории США, получившие данную публикацию и желающие осуществить сделку с той или иной ценной бумагой или финансовым инструментом, анализируемым в ней, должны делать это только после уведомления об этом представителя Alfa Capital в США. Любые случаи несоблюдения данных ограничений могут рассматриваться как нарушение законодательства США о ценных бумагах.