

31 августа 2007 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.51	-5.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.6494	-0.44%
Доходность 30-летних КО США, %	4.82	-5.50		Валютный курс, \$/евро	1.3664	-0.38%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.79	1.87%		PTC	1 880.43	0.48%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.53	1.16%		DJIA	13 238.73	-0.38%
Цена на нефть Urals, \$/брл	69.77	-0.50%		S&P 500	1 457.64	-0.42%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок остается весьма волатильным в ожидании разрешения ситуации на рынке ипотечного кредитования.

Внутренний долг РФ:

На внутреннем рынке впервые с начала августа наметился рост цен. Инвесторам помогли снижение напряженности на денежном рынке и необходимость несколько улучшить котировки закрытия для формирования месячной отчетности. Сегодня вероятно дальнейшее снижение ставок МБК и осторожные покупки рублевых облигаций.

Новости и ключевые события:

Российские:

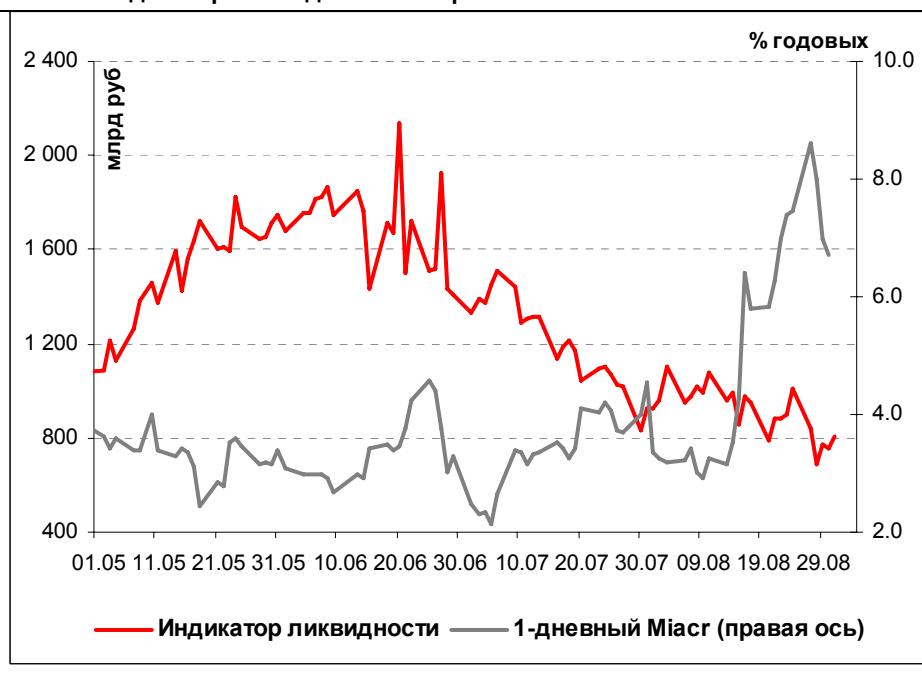
Чистый отток капитала из РФ с 10 по 24 августа составил \$9 млрд – Минфин

Минфин увеличил объем эмиссии ОФЗ на аукционах 12 сентября до 39 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости**Чистый отток капитала из РФ с 10 по 24 августа составил \$9 млрд – Минфин**

За неделю 10 по 17 августа было выведено \$4,6 млрд, с 17 по 24 августа - \$4,4 млрд. В то же время с 3 по 10 августа наблюдался приток капитала в размере \$2,4 млрд.

Чистый приток капитала в РФ с начала 2007 г по 24 августа составил примерно \$56,3 млрд.

Приведенные Минфином цифры гораздо оптимистичнее прогнозов. Необходимо учесть, что по данным ЦБ объем золотовалютных резервов за аналогичный период снизился в меньшей степени – на \$6,4 млрд.

Тем не менее, отток капитала из страны может продолжиться, поскольку признаков улучшения ситуации на мировых рынках не наблюдается, и спрос на активы с повышенным риском пока не восстановился. Такая ситуация может сохраниться до конца года.

Минфин увеличил объем эмиссии ОФЗ на аукционах 12 сентября до 39 млрд руб

В частности, объем предложения ОФЗ 46018 был увеличен до 17 млрд руб с 4 млрд руб в соответствии с первоначальной программой заимствований, объем ОФЗ 46020 – до 22 млрд руб с 10 млрд руб ранее.

Увеличение объемов эмиссии ожидалось после принятия решения об увеличении предельных объемов заимствований на текущий год. По уточненной программе объем заимствований за оставшиеся 4 месяца увеличился до 116 млрд руб, что предполагает эмиссию ОФЗ в среднем на 29 млрд руб ежемесячно. Однако Минфин решил провести более масштабные размещения в сентябре, что обусловлено тем фактом, что в этом месяце (также как и в ноябре) состоятся 2 аукциона ОФЗ, тогда как в октябре и декабре – по одному.

Поскольку одна из целей увеличения объема заимствований в текущем году – абсорбация избыточной ликвидности с целью снижения инфляционного давления, мы не исключаем, что на ближайших аукционах выпуски будут размещены не в полном объеме. События на мировых рынках в августе привели к резкому снижению свободной наличности и сняли проблему избытка рублевой ликвидности. Более того, существенно улучшились прогнозы с этой точки зрения на оставшиеся 4 месяца. В условиях нестабильности мировых рынков маловероятно значительное привлечение средств российскими компаниями на внешних рынках, также как и массовое проведение IPO. Именно эти два источника привели к формированию огромного навеса избыточной ликвидности в первом полугодии.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- МАКСИ-Групп установила по облигациям ставку 4-го купона в размере 14% годовых (+275 б.п.) и выставил дополнительную оферту на выкуп облигаций по окончании 4-го купонного периода
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций АГАМА Трэйд на 1 млрд руб

- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций АМЕТ-финанс на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Мосинжстроя на 2,1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск т облигаций ЭйрЮнион Эр Эр Джи на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций ИВИ-Финанс на 1 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала Отчет об итогах выпуска облигаций РК-Газсетьсервис-2
- ФБ ММВБ прекращает с 31 августа торги облигациями серий 01 и 02 ООО "Пятерочка Финанс" -

Внешний долг РФ

Вчера ралли на американском долговом рынке продолжилось – доходность 10-летнего выпуска вновь упала до 4,51% годовых, отыграв коррекцию среды. Участники рынка внимательно следили за аукционом 5-летних КО США на \$13 млрд, по итогам которого доходность бумаги составила 4,248% годовых – минимальное значение за последние 2 года. Спрос превысил предложение в 2,74 раза, что также является весьма неплохим показателем. Таким образом, ситуация на рынке по-прежнему не позволяет инвесторам использовать более рискованные активы.

Вышли также данные по ВВП США за II квартал (4% год-к-году), которые продемонстрировали более быстрый рост показателя относительно предварительной оценки (3,4%), но чуть ниже прогнозирувшегося значения (4,1%).

Однако следует отметить, что в ночи вчерашнее движение было практически отыграно ввиду слишком высокого по мнению инвесторов уровня цен КО США.

Сегодня президент США Джордж Буш собирается выступить с заявлением о том, как помочь людям сохранить свои дома во время ипотечного кризиса. Также весьма интересной представляется речь главы ФРС Бена Бернанке касательно денежно-кредитной политики и мер в области рынка жилья.

Российский внешнедолговой рынок продолжает демонстрировать плавный рост котировок – Россия-30 достигла в цене уже уровня 110,87% от номинала, однако спред на фоне более быстрого ралли американского рынка разъехался до 144 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Ситуация на денежном рынке постепенно нормализуется. Хотя ставки по 1-дневным кредитам по-прежнему держатся выше 6% годовых, спрос на свободные деньги постепенно снижается. Уже сегодня вероятно снижение ставок до приемлемого уровня и значительное сокращение объемов привлечения ерез операции РЕПО с Банком России.

Как следствие, на денежном рынке наступила некоторая стабилизация. При низкой активности рынка котировки облигаций 1-го эшелона выросли в пределах 0,25%. Помимо нормализации ситуации на денежном рынке, началась подготовка к закрытию месячной отчетности и повышение цен носит технический характер. Сегодня будет наблюдаться аналогичный характер торгов, рост цен затронет и выпуски 2-3-го эшелонов.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация до погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.71	--	--	7.10%	13.12.07	99.95	0.32	--	7.24	41.23
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	5.06	--	--	7.40%	13.12.07	100.94	0.11	--	7.34	147.11
ВКМ	900	04.06.08	0.74	--	--	9.75%	05.12.07	100.00	0.05	--	9.95	50.00
ВМУ-Финанс	1 500	22.12.09	--	25.12.07	0.32	11.00%	25.12.07	100.30	-0.02	10.17	--	30.09
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.92	7.50%	04.10.07	99.53	0.02	7.89	--	31.74
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	2.39	7.55%	25.10.07	99.22	0.83	8.03	--	60.52
Пава-2	1 000	21.10.11	--	09.05.08	0.67	12.50%	11.11.07	102.22	0.46	9.47	--	39.87
ПИК-5	840	20.05.08	0.47	--	--	9.20%	20.11.07	99.92	-0.08	--	9.70	42.30
СНХЗ-Финанс	1 000	29.09.09	--	02.10.07	0.09	10.70%	02.10.07	99.87	0.07	12.28	--	39.95
ЮТК-3	3 500	10.10.09	--	09.10.07	0.11	10.90%	09.10.07	100.22	0.02	8.84	--	34.08

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	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
Суверенные																
Россия-10	31.03.10	1.26	09.30.07	8.25%	103.3	-0.04%	5.61%	7.99%	146	0.1	2.25	1 845	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.24	01.24.08	11.00%	139.8	0.21%	5.98%	7.87%	147	2.2	7.03	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.34	12.24.07	12.75%	176.0	0.26%	6.20%	7.24%	169	2.7	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.94	09.30.07	7.50%	110.9	0.13%	5.95%	6.76%	144	3.7	11.48	2 021	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-7	14.11.07	0.20	11.14.07	3.00%	99.4	0.00%	5.86%	3.02%	170	170.4	0.20	1 322	USD	BBB+	/	N.A. / NR
Минфин-8	14.05.08	0.21	05.14.08	3.00%	98.1	-0.03%	12.69%	3.06%	854	25.0	0.62	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.52	05.14.08	3.00%	91.4	0.06%	5.65%	3.28%	139	-6.6	3.33	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	3.56	10.12.07	6.45%	103.3	-0.18%	5.52%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.13	10.20.07	5.06%	92.3	-0.10%	6.20%	5.49%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата					Доходность к				Спред к		Объем выпуска,	Валюта	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							
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.48	10.07.07	8.75%	102.1	-0.10%	7.35%	8.57%	319	-4.4	173	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.28	09.30.07	9.13%	103.5	0.08%	7.60%	8.82%	341	-12.1	199	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.82	01.02.08	7.75%	99.7	-0.05%	8.16%	7.78%	400	2.8	254	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.92	10.10.07	7.88%	98.3	0.13%	8.79%	8.01%	463	-11.1	317	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.98	12.25.07	8.20%	93.3	0.36%	9.98%	8.79%	572	-14.3	436	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.86	12.09.07	8.63%	95.9	-0.34%	10.11%	8.99%	591	7.3	449	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.76	02.22.08	8.64%	91.9	-1.13%	10.96%	9.39%	670	26.7	535	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.89	09.28.07	8.00%	102.4	-0.04%	6.73%	7.81%	257	-4.3	111	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.89	11.26.07	7.38%	101.2	-0.16%	6.95%	7.29%	276	-5.1	134	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.66	11.13.07	7.34%	99.9	-0.10%	7.34%	7.34%	307	-2.5	140	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.88	11.25.07	7.50%	99.9	-0.05%	7.52%	7.51%	332	-5.1	191	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.99	11.10.07	6.81%	95.6	-0.08%	7.93%	7.12%	367	-5.0	232	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.24	02.16.08	9.38%	97.5	-0.01%	10.57%	9.62%	637	-8.3	495	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.58	11.18.07	9.50%	96.6	-0.08%	11.75%	9.84%	760	-3.9	614	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.06	09.21.07	6.11%	100.1	-0.00%	4.61%	6.11%	46	-11.0	-100	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.23	12.11.07	6.88%	100.7	-0.04%	6.25%	6.82%	210	-4.3	64	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.53	10.12.07	7.50%	104.0	0.01%	6.38%	7.21%	212	-5.2	77	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.32	02.04.08	6.32%	100.7	0.07%	5.96%	6.27%	176	-8.8	35	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.08	02.15.08	4.25%	95.4	-0.02%	4.93%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.21	12.31.07	6.25%	97.4	-0.30%	6.45%	6.42%	163	5.5	26	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.12	10.30.07	7.25%	100.7	-0.09%	6.60%	7.20%	245	-4.2	99	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.31	12.15.07	7.97%	107.8	-0.13%	5.64%	7.39%	138	-5.2	3	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.16	09.23.07	6.50%	94.5	-0.12%	7.41%	6.88%	303	1.4	146	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.90	10.07.07	8.75%	98.2	0.05%	9.73%	8.91%	558	-6.7	412	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.35	10.13.07	7.50%	97.7	0.01%	8.48%	7.67%	428	-9.1	286	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.62	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.55%	10.10%	739	-3.5	593	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.48	09.03.07	8.63%	100.1	0.00%	8.36%	8.61%	420	-4.2	274	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.70	12.29.07	8.80%	98.3	0.03%	9.82%	8.95%	567	-4.1	421	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.83	09.10.07	8.88%	95.0	-0.00%	9.74%	9.34%	536	-0.6	380	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.27	12.07.07	7.50%	99.8	-0.09%	8.03%	7.51%	388	20.4	242	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.22	01.25.08	7.77%	97.2	-0.16%	9.08%	7.99%	492	-4.1	346	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.29	01.21.08	9.75%	99.4	-0.15%	9.93%	9.81%	567	-0.3	431	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.23	02.12.08	9.50%	96.8	-0.42%	11.00%	9.81%	685	-4.1	538	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.09	10.05.07	7.16%	100.1	-0.02%	6.10%	7.15%	195	-24.5	49	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.35	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.17%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.82	12.31.07	4.38%	98.5	-0.08%	6.26%	4.44%	210	-4.2	64	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.97	10.06.07	6.16%	99.8	0.07%	6.28%	6.17%	212	-4.2	66	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.58	11.12.07	8.25%	98.5	-0.06%	9.21%	8.38%	506	-0.3	360	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.23	02.02.08	8.19%	96.9	0.01%	9.66%	8.45%	551	-4.3	405	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.34	10.20.07	9.75%	97.1	-0.22%	10.62%	10.04%	636	1.6	500	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.46	09.27.07	8.00%	97.7	-0.08%	9.61%	8.19%	545	1.4	399	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.09	12.17.07	8.75%	97.2	-0.09%	10.13%	9.00%	597	-4.1	451	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.67	10.04.07	8.75%	97.1	-0.10%	9.87%	9.01%	567	-5.0	425	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.43	10.20.07	8.75%	95.4	-0.03%	10.12%	9.17%	586	-5.0	451	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.89	01.29.08	6.88%	100.3	-0.07%	6.49%	6.85%	234	-4.3	88	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.78	09.29.07	6.20%	98.6	-0.04%	6.71%	6.29%	251	-5.1	110	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.93	02.11.08	6.50%	99.6	-0.04%	6.99%	6.53%	284	-4.1	137	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.11	10.31.07	8.00%	99.1	0.05%	8.78%	8.07%	463	-8.6	316	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.96	09.24.07	9.75%	102.2	0.07%	7.18%	9.54%	303	-5.0	157	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.92	11.29.07	6.88%	101.2	0.16%	6.47%	6.80%	227	-5.1	86	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.70	11.16.07	7.18%	102.6	-0.07%	6.61%	6.99%	233	-2.5	67	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.20	11.15.07	6.30%	95.0	-0.07%	7.01%	6.63%	250	5.3	103	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.08	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.28%	7.80%	313	-31.3	167	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.62	10.21.07	8.13%	99.7	0.13%	8.56%	8.15%	440	-4.0	294	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.85	09.16.07	6.83%	94.7	-0.43%	9.78%	7.20%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.72	10.07.07	7.50%	91.9	-0.31%	10.61%	8.16%	641	-4.8	500	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.12	11.05.07	8.63%	93.5	-0.42%	10.81%	9.23%	655	-11.1	520	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.21	12.16.07	8.88%	93.3	-0.38%	12.12%	9.51%	797	-3.9	651	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.48	12.01.07	9.75%	95.8	0.10%	11.00%	10.18%	674	-5.0	539	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.72	11.14.07	5.93%	99.3	0.07%	6.12%	5.97%	186	-5.1	51	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.78	11.15.07	6.48%	100.7	0.35%	6.32%	6.43%	204	-2.5	37	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.30	02.11.08	6.23%	100.4	0.01%	6.07%	6.21%	187	-8.7	45	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.69	11.19.07	9.75%	100.8	-0.05%	8.57%	9.67%	442	-4.6	296	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.57	11.12.07	9.00%	98.7	0.01%	9.85%	9.12%	570	-5.0	424	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибакadem-11*	30.12.11	3.46	12.30.07	12.00%	104.7	0.03%	10.60%	11.46%	634	-6.0	498	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибакadem-11-2	16.11.11	3.47	11.16.07	8.30%	93.9	-0.03%	10.13%	8.84%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.08	12.21.07	9.88%	98.2	-0.18%	10.78%	10.06%	663	-4.1	517	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.32	10.26.07	9.75%	98.3	-0.06%	10.47%	9.91%	627	-5.8	486	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.37	11.10.07	9.13%	95.0	-0.08%	11.34%	9.61%	714	-5.1	572	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.46	11.16.07	7.00%	96.2	-0.50%	8.59%	7.28%	439	15.9	298	400	USD	N.A.	/	Ba3/*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.43	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	548	-5.1	407	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.06	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	6.42%	8.99%	227	-45.5	81	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.52	05.21.08	7.00%	92.9	-0.01%	10.08%	7.53%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.22	12.12.07	7.90%	100.0	0.02%	7.93%	7.90%	377	-4.2	231	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.43	02.04.08	9.13%	99.4	-0.10%	10.44%	9.18%	629	-10.4	483	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.81	12.31.07	8.63%	98.8	0.21%	10.10%	8.73%	595	-4.2	449	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.28	10.11.07	9.50%	95.8	-0.13%	11.40%	9.92%	720	-8.5	578	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					Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия														
Нефтегазовые																			
Газпром-08	30.10.08	1.12	10.30.07	7.25%	100.7	-0.09%	6.60%	7.20%	245	-4.2	99	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.	
Газпром-09	21.10.09	1.91	10.21.07	10.50%	108.7	-0.00%	6.10%	9.66%	195	-4.7	49	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-10	27.09.10	2.67	09.27.07	7.80%	106.0	0.01%	5.62%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-12	09.12.12	4.63	12.09.07	4.56%	94.6	-0.00%	5.76%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-13-1	01.03.13	4.30	09.01.07	9.63%	114.6	0.05%	6.44%	8.40%	216	-2.6	49	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-13-2	22.07.13	2.59	01.22.08	4.51%	96.3	-0.17%	6.00%	4.68%	180	-5.0	38	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.	
Газпром-13-3	22.07.13	2.16	01.22.08	5.63%	98.1	-0.01%	6.54%	5.73%	239	-4.1	93	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-14	25.02.14	5.52	02.25.08	5.03%	94.2	-0.01%	6.14%	5.34%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-14-2	31.10.14	5.84	10.31.07	5.36%	95.2	-0.01%	6.21%	5.64%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-15-1	01.06.15	6.34	06.01.08	5.88%	97.4	-0.08%	6.30%	6.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпром-16	22.11.16	6.99	11.22.07	6.21%	96.4	-0.10%	6.72%	6.45%	234	-0.6	77	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-17	22.03.17	7.52	03.22.08	5.14%	91.4	-0.24%	6.36%	5.62%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-17-2	02.11.17	7.62	11.02.07	5.44%	93.2	-0.06%	6.37%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-20	01.02.20	3.96	02.01.08	7.20%	101.8	-0.08%	6.72%	7.07%	246	-5.1	110	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB	
Газпром-22	07.03.22	9.22	09.07.07	6.51%	96.8	0.25%	6.86%	6.72%	235	5.3	66	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-	
Газпром-34	28.04.34	11.89	10.28.07	8.63%	123.1	0.02%	6.74%	7.00%	192	5.5	54	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-	
Газпромнефть-09	15.01.09	1.30	01.15.08	10.75%	105.5	-0.05%	6.51%	10.19%	236	-5.0	90	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.	
Лукойл-17	07.06.17	7.22	12.07.07	6.36%	93.8	-0.05%	7.25%	6.78%	275	5.3	128	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.	
Лукойл-22	07.06.22	9.25	12.07.07	6.66%	92.6	0.19%	7.50%	7.19%	299	5.3	130	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.	
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.18	11.06.07	11.00%	100.6	-0.00%	7.31%	10.94%	316	-20.4	170	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.44	01.18.08	6.88%	99.5	-0.08%	7.03%	6.91%	277	-5.1	142	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.92	09.20.07	6.13%	96.1	0.02%	7.14%	6.37%	289	-5.0	153	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.58	01.18.08	7.50%	99.5	-0.13%	7.58%	7.54%	320	-0.6	163	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.91	09.20.07	6.63%	93.2	-0.22%	7.64%	7.11%	326	-0.6	170	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-	
Транснефть-14	05.03.14	5.35	09.05.07	5.67%	94.7	-0.29%	6.69%	5.99%	231	4.9	75	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.	

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.78	02.03.08	10.88%	106.4	-0.02%	7.23%	10.22%	308	-4.7	162	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.96	11.10.07	8.25%	99.6	-0.02%	8.32%	8.29%	394	-0.6	238	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.96	11.22.07	7.50%	95.0	0.32%	8.81%	7.90%	455	-13.2	320	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.42	02.24.08	8.63%	101.9	-0.08%	7.22%	8.46%	307	-4.5	161	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.00	10.19.07	9.25%	106.7	-0.13%	7.92%	8.67%	364	-2.5	198	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.88	09.29.07	8.50%	100.7	-0.13%	8.13%	8.44%	398	-4.2	252	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.08	10.21.07	8.00%	100.4	0.02%	7.58%	7.97%	343	-4.3	197	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.92	09.30.07	7.13%	101.0	-0.04%	6.59%	7.05%	244	-4.2	97	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

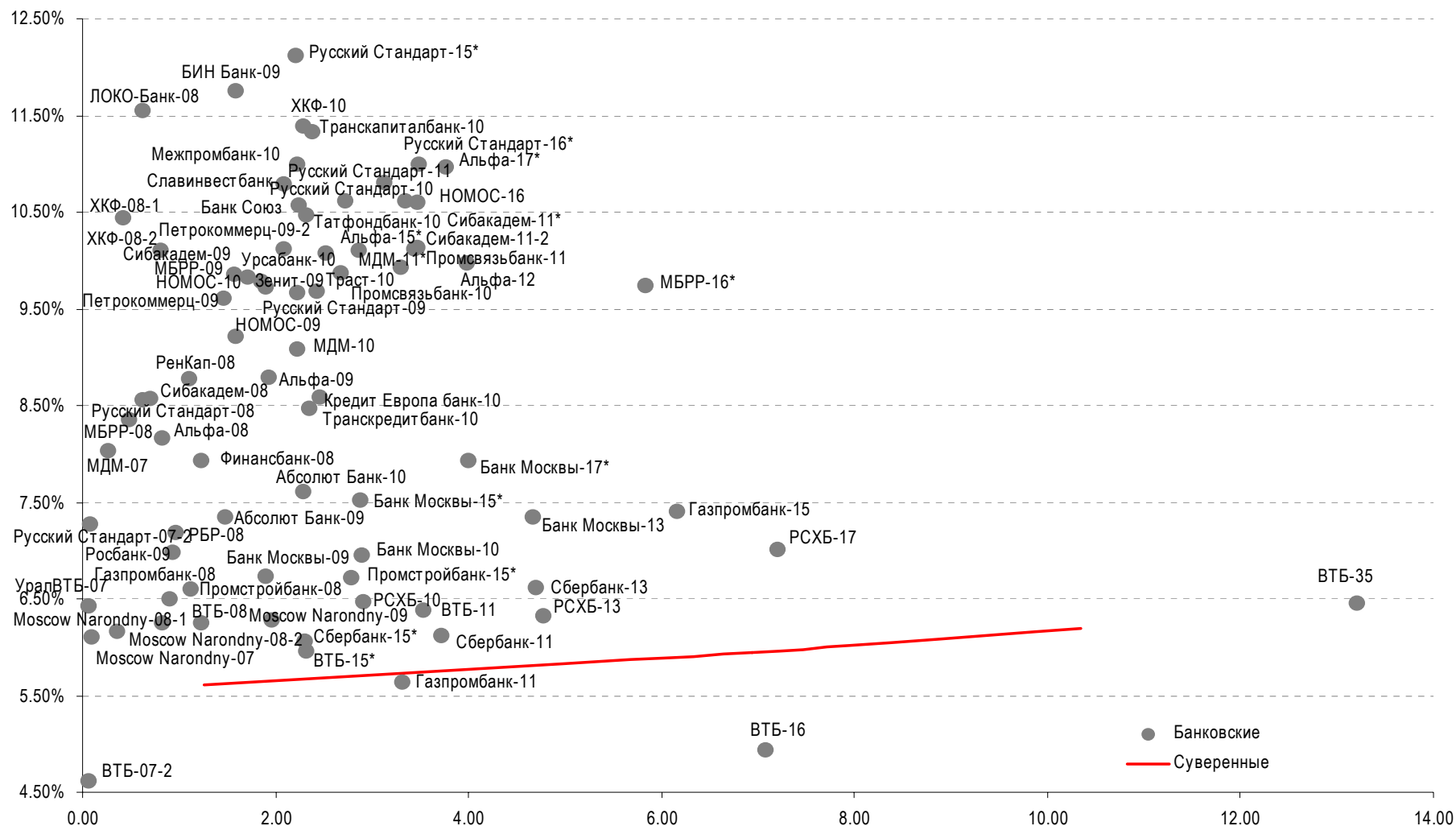
МТС-08	30.01.08	0.42	01.30.08	9.75%	101.0	0.03%	7.16%	9.65%	301	-4.2	155	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.73	10.14.07	8.38%	102.0	0.11%	7.65%	8.21%	346	-5.1	204	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.78	01.28.08	8.00%	101.2	0.03%	7.68%	7.91%	342	-5.1	207	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.66	12.16.07	10.00%	104.5	0.10%	7.24%	9.57%	308	-4.6	162	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.26	02.11.08	8.00%	101.9	0.33%	7.12%	7.85%	293	-8.8	151	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.49	10.22.07	8.38%	102.5	0.06%	7.67%	8.17%	341	-5.1	205	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.26	11.23.07	8.25%	100.8	0.29%	8.11%	8.18%	373	-0.6	217	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.09	12.10.07	8.00%	102.0	0.02%	7.01%	7.84%	286	-4.3	140	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

Прочие

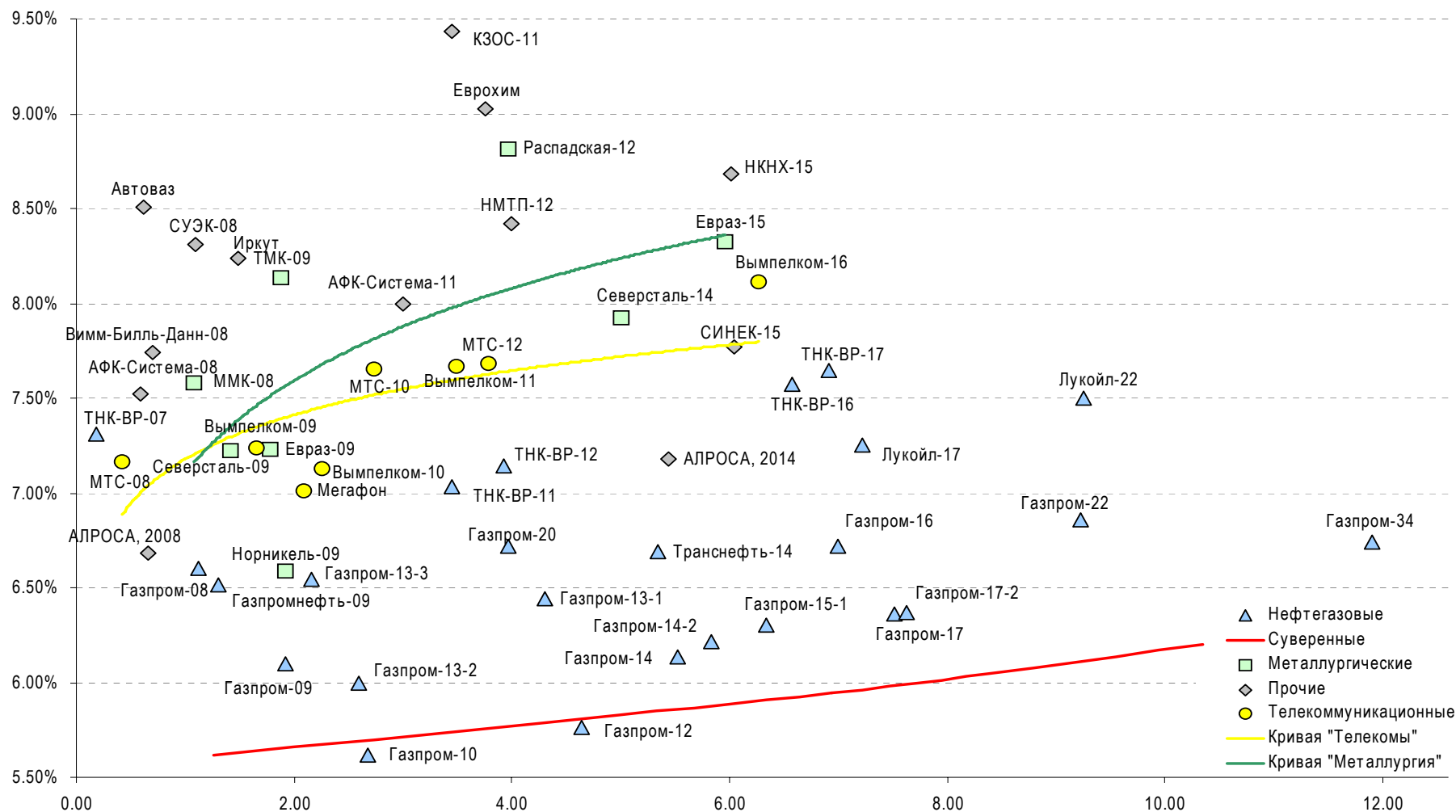
Автоваз	20.04.08	0.62	10.20.07	8.50%	100.0	0.01%	8.51%	8.50%	436	-2.8	290	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.60	10.14.07	10.25%	101.6	-0.02%	7.52%	10.09%	337	-5.3	191	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	3.00	01.28.08	8.88%	102.6	0.20%	8.00%	8.65%	380	-11.9	238	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.66	11.06.07	8.13%	100.9	-0.09%	6.68%	8.05%	253	-4.8	107	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.44	11.17.07	8.88%	109.4	-0.14%	7.18%	8.11%	280	-0.6	123	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.76	09.21.07	7.88%	95.8	-0.10%	9.03%	8.22%	477	-2.2	341	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.49	10.10.07	8.25%	100.0	0.44%	8.24%	8.25%	409	-33.8	263	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.45	10.30.07	9.25%	99.4	0.09%	9.43%	9.31%	518	-7.8	382	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.01	12.22.07	8.50%	98.9	-0.05%	8.69%	8.59%	431	0.3	274	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.99	11.17.07	7.00%	94.5	-0.02%	8.42%	7.40%	416	-5.0	281	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.04	02.03.08	7.70%	99.6	-0.30%	7.77%	7.73%	339	-0.6	182	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.09	10.24.07	8.63%	100.3	0.13%	8.31%	8.60%	416	-4.3	270	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.70	11.21.07	8.50%	100.5	0.01%	7.74%	8.46%	359	-4.5	212	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



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	0.38	0.36								
ОБР04001-7	17.09.07	0.05	0.05		0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.66	0.62	100.52	-0.02%	5.61%	6.3%	9.27	6.30%	5.01	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.51	0.49	102.10	-0.20%	6.07%	9.8%	0.28	10.00%	16.03	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.45	1.37	101.00	-0.20%	5.79%	6.9%	0.86	7.00%	14.96	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.59	1.51	100.25	0.30%	5.76%	5.8%	1.35	5.80%	4.61	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.20	2.08				7.2%		7.40%	7.30	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.49	2.35	99.60	0.00%	6.10%	5.8%	109.56	5.80%	3.50	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.16	2.04				9.2%		10.00%	11.78	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.07	2.89	100.21	0.20%	6.17%	6.1%	38.19	6.10%	6.02	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.22	3.96	99.46	0.03%	6.38%	6.1%	141.24	6.10%	7.19	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.61	3.41	109.40	0.36%	6.02%	8.2%	0.00	9.00%	3.70	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.38	4.12	98.81	0.41%	6.27%	6.1%	0.00	6.00%	229.15	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.34	5.96	105.93	0.07%	6.40%	8.0%	7.97	8.50%	3.49	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.57	7.11	99.27	-0.00%	6.51%	7.6%	15.18	7.50%	1.64	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.89	4.60	108.17	0.15%	6.38%	8.3%	0.00	9.00%	43.15	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.68	6.30				7.6%		8.00%	62.79	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.87	11.22				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.80	8.23	60.69	0.06%	6.94%	6.9%	4.19			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.33	7.81	109.67	0.07%	6.63%	8.2%	138.34	9.00%	19.23	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.57	11.76	88.00	1.03%	6.92%	6.9%	0.01	6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.79	11.96	101.75	0.13%	6.87%	6.8%	34.69	6.90%	2.84	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Управление производных инструментов	Игорь Васильев, начальник Управления (7 495) 788-6497
Управление валютно-финансовых операций	Рональд Смит, начальник отдела (7 495) 795-3613
Аналитический отдел	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Рублевые облигации, новости	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
Еврооблигации	Проспект Академика Сахарова, 12
Адрес	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, 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.