

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.81	-5.50	Официальный курс ЦБР, руб/\$	26.5484	0.06%
Доходность 30-летних КО США, %	4.91	-6.60	Валютный курс, \$/евро	1.2913	-0.54%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	57.08	-0.23%	PTC	1 842.93	1.00%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	59.13	2.07%	DJIA	12 621.69	0.79%
Цена на нефть Urals, \$/брл	53.13	2.06%	S&P 500	1 438.24	0.66%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

ФРС ожидает замедления инфляции, что позитивно сказалось на внешнедолговых рынках. Российские еврооблигации сегодня будут «догонять» базовые активы, отыгрывая вчерашний ценовой рост на американском рынке.

Внутренний долг РФ:

Некоторое улучшение настроения на внутреннем рынке сегодня будет поддержано позитивной динамикой внешнего долга. Однако ситуация на денежном рынке остается напряженной и может вернуть продавцов в случае сохранения повышенных ставок и в начале месяца.

Новости и ключевые события:

Международные:

ФРС США оставила учетную ставку без изменений на уровне 5,25% годовых

Российские:

ВВП России в 2006 г вырос на 6,7% – Росстат

Началось road-show еврооблигаций Газпромбанка

ХКФ-Банк планирует разместить еврооблигации

УРСА банк планирует выпустить рублевые еврооблигации сроком обращения 3 года

НОМОС-банк планирует привлечь синдицированный кредит объемом более \$100 млн

Fitch присвоило банку Ренессанс Капитал долгосрочный рейтинг на уровне В-, прогноз стабильный

Москва проведет 1-6 февраля обмен облигаций с погашением в 2007-2008 гг на долгосрочные выпуски

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

ФРС США оставила учетную ставку без изменений на уровне 5,25% годовых

Решение ФРС по ставкам было в целом ожидаемо рынками. Кроме того, формулировка относительно инфляции – наиболее тревожащем инвесторов показателе – в заявлении ФРС сохранилась без изменений в формулировке, что «некоторые инфляционные риски сохраняются». В то же время, в расширенном комментарии указывалось, что «показатели базовой инфляции несколько улучшились за последние месяцы, инфляционное давление, как представляется, в течение времени может снизиться».

Выводы, сделанные в заявлении Комитета, подтверждаются и вышедшими вчера данными по экономике США: темп роста ВВП в IV квартале составил 3,5% против прогнозов на уровне 3,0%, и в целом за год достиг 3,4% против 3,2% годом ранее. Кроме того, данные по ценовому дефлятору ВВП в IV квартале, являющимся одним из ключевых индикаторов инфляции, также оказались ниже, чем ожидали аналитики и составил 1,5% (по сравнению с 1,9% в III квартале).

Заявление ФРС позитивно отразилось как на фондовом, так и на долговом рынках. Если участники рынка акций позитивно восприняли сигнал об уверенном экономическом росте и отсутствии вероятности понижения ставки, то игроки облигационного рынка сосредоточились на заявлении о снижении темпов инфляции. Фьючерсы на ставку ФРС свидетельствуют, что в настоящее время большинство инвесторов ожидают сохранения ставки на неизменном уровне в течение всего года.

ХКФ-Банк планирует разместить еврооблигации

Лид-менеджерами выпуска выступят ABN AMRO Bank N.V. и BNP Paribas. Еврооблигации будут номинированы в долларах США. Размещение запланировано на первую половину 2007 г.

УРСА банк планирует выпустить рублевые еврооблигации сроком обращения 3 года

Лид-менеджерами выпуска выступят Citigroup и Standard Bank. Облигации будут размещены по правилу Reg S. Road-show пройдет в начале февраля в Азии и Европе.

НОМОС-банк планирует привлечь синдицированный кредит объемом более \$100 млн

Срок кредита составит 1-1,5 года. В случае более короткого срока привлечения ставка планируется на уровне LIBOR+0,9% годовых, для более длинного – LIBOR+1,1% годовых. Планируется, что сделка будет запущена двумя траншами одновременно – на 1 и 1,5 года, чтобы инвесторы имели возможность выбора по срокам. Оба транша предполагают возможность пролонгации на аналогичный срок.

Fitch присвоило банку Ренессанс Капитал долгосрочный рейтинг на уровне В-, прогноз стабильный

Краткосрочный рейтинг установлен на уровне В, рейтинг поддержки - 5, индивидуальный - D/E, долгосрочный рейтинг по национальной шкале ВВ/rus/.

Москва проведет 1-6 февраля обмен облигаций с погашением в 2007-2008 гг на долгосрочные выпуски

Москомзайм планирует выкупать облигации 29, 31, 36, 40, 42, 43 выпусков, а предлагать к продаже облигации 39, 41, 44, 47 выпусков. В общей сложности к обмену предлагаются облигации на общую номинальную стоимость 23 млрд руб. Такой обмен направлен на вывод из обращения коротких выпусков с относительно небольшим объемом в обращении и низкой ликвидностью, и замещением их на среднесрочные крупные выпуски с объемом в обращении до 10 млрд руб. Целью обмена является сокращение краткосрочной долговой нагрузки на бюджет города, улучшение временной структуры долга, дальнейшая концентрация ликвидности в крупных эталонных выпусках.

Облигации МГор-31 будут выкупаться по доходности 5,50% годовых (рыночная доходность 5,62% годовых), МГор-42 – по доходности 5,55% годовых, МГор-40 – 5,60% годовых (против 5,50% годовых на рынке), МГор-43 – 5,75% годовых, МГор-29 – 5,75% годовых (против 6% годовых) и МГор-36 – 5,90% годовых.

Владельцам указанных облигаций будет предложено обменять их на облигации МГор-47 по доходности 6,45-6,50% годовых (против 6,12% годовых на рынке), а также на МГор-41 – по доходности 6,65% годовых (6,47% на рынке), МГор-39 и МГор-44 – по доходности 6,75% годовых (6,72-6,73% – на рынке).

Окончательная цена обмена будет определена в зависимости от пакета облигаций, предлагаемых к обмену. Возможна премия держателям облигаций в пределах 5-10 б.п. к озвученной доходности.

Одновременно Москва уточнила, что не планирует проводить новые заимствования в текущем году.

Дальние выпуски предполагается продавать с небольшой премией ко вторичному рынку, что учитывает текущую неблагоприятную конъюнктуру. В настоящее время доходность самых дальних выпусков Москвы не превышает 6,73% годовых. Объем эмиссии каждого из предлагаемых выпусков составляет 10 млрд руб, однако эти выпуски не были размещены полностью. Объем предлагаемых длинных выпусков, находящихся у Москвы, несколько ниже объема коротких бумаг в обращении. Таким образом, не исключено, что не все заявки на обмен будут удовлетворены.

С одной стороны, данное мероприятие будет способствовать повышению ликвидности дальнего конца кривой доходности. С другой стороны, кривая Москвы на срок до 2 лет фактически теряет свою актуальность. Москва уже несколько раз проводила выкупы коротких бумаг на вторичном рынке, в результате чего объем этих выпусков на рынке в настоящее время существенно ниже первоначальных объемов эмиссии.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- Торговая сеть Магнит приняла решение о размещении 2-го выпуска 5-летних облигаций на 5 млрд руб
- ММБ установил по 2-му выпуску облигаций ставку 3-4-го купона на уровне 6,50% годовых (без изменений)
- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций Уфимское моторостроительное ПО-2, Карат-2, РИГрупп
- ФСФР зарегистрировала 2-ой выпуск облигаций Амурметалл на 2 млрд руб
- ФСФР зарегистрировала выпуск облигаций Радионет на 600 млн руб

Внешний долг РФ

Вчера перед заседанием ФРС были опубликованы ключевые цифры по экономике США, которые свидетельствуют о достаточно хорошем состоянии экономики: ВВП в IV квартале вырос на 3,5% гд-к-году (по сравнению с пргнзм 3,0%). Базовый ценовой индекс в IV квартале, отражающий личное потребление, составил в годовом исчислении 2,1% (по сравнению с 2,2% в предыдущем квартале). Данные по ценовому дефлятору ВВП тоже оказались ниже ожиданий. Независимое агентство ADP опубликовало предварительные данные по количеству новых рабочих мест в экономике за январь, оказавшийся выше уровня за предыдущий период – 153 тыс.

Совокупность данных привела к росту котировок внешнего долга, который продолжился по завершении заседания ФРС. Ключевая ставка осталась без изменений и инвесторы не ожидают ее понижения в текущем году. В заявлении ФРС прозвучало снижение обеспокоенности инфляционным давлением, которое, по мнению комитета «в течение времени может снизиться». Поскольку доходности КО США в последние дни находились на полугодовых максимумах, умеренные формулировки ободрили инвесторов и привели к резкому падению ставок. 10-летний выпуск КО снизился в доходности на 6 б.п. – до 6,81% годовых. Российские еврооблигации не успели адекватно отреагировать на ралли американского долгового рынка и, хотя суверенный бенчмарк прибавил в цене 0,23%, его спред к американской кривой доходности расширился до 107 б.п.

Сегодня российский рынок продолжит ценовое движение вверх, отыгрывая вчерашнюю динамику КО США. Спред постепенно вернется к уровню 100 б.п., цена Россия-30 преодолет 112% от номинала.

Рынок рублевых облигаций

Вчера в секторе корпоративного долга настрой инвесторов улучшился. На фоне возросшего спроса спреда сузились и наблюдались покупки длинных инструментов в ожидании стабилизации денежного рынка в начале февраля. Разворот внешнедолгового рынка произошел уже после закрытия торгов на ММВБ, однако его позитивное влияние сегодня распространится на внутренний долг.

В то же время, ситуация на денежном рынке остается неопределенной. Некоторое снижение ставок в ближайшие дни поддержит покупки, однако если их уровень, хотя и опустится ниже 5% годовых, но останется повышенным, это негативно скажется на участниках торгов рублевыми облигациями, подталкивая их к глобальному пересмотру адекватности текущих доходностей в сторону повышения их уровня.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-8	5 000	27.10.11	4.05	--	--	7.00%	03.05.07	99.92	0.09	--	7.14	74.09
РЖД-6	10 000	10.11.10	3.32	--	--	7.35%	16.05.07	101.43	0.05	--	7.03	47.90
АИЖК-8	5 000	15.06.18	5.55	--	--	7.63%	15.03.07	99.75	0.01	--	7.43	38.41
ГТ-ТЭЦ-3	1 500	18.04.08	1.14	--	--	10.45%	20.04.07	99.98	0.17	--	10.71	77.79
ДИКСИ	3 000	17.03.11	3.37	--	--	9.25%	22.03.07	92.20	0.03	--	12.02	184.49
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	2.37	7.54%	20.03.07	100.40	0.08	7.50	--	100.40
Натур-Продукт2	1 000	16.06.09	--	18.12.07	0.85	10.75%	19.06.07	99.90	0.00	11.14	--	100.25
УрСви-4	3 000	01.11.07	0.73	--	--	9.99%	03.05.07	101.94	-0.06	--	7.39	51.13
Хайленд Голд	750	02.04.08	1.10	--	--	12.75%	04.04.07	99.54	0.03	--	13.84	56.74
ХКФ-Банк4	3 000	12.10.11	--	15.10.08	1.59	9.95%	18.04.07	100.69	-0.01	9.85	--	101.19

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

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

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				погашению	Текущая доходность										
Суверенные																		
Россия-07	26.06.07	0.40	06.26.07	10.00%	101.7	-0.03%	5.53%	9.83%	60	10.5	0.39	2 400	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-10	31.03.10	1.56	03.31.07	8.25%	104.1	0.07%	5.56%	7.92%	63	3.7	2.72	2 152	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.56	07.24.07	11.00%	142.6	0.18%	5.85%	7.72%	104	2.9	7.35	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.60	06.24.07	12.75%	178.9	0.26%	6.10%	7.13%	128	2.8	10.29	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	7.34	03.31.07	5.00%	111.5	0.23%	5.89%	4.48%	107	5.4	12.76	2 031	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.78	05.14.07	3.00%	97.9	0.05%	5.79%	3.06%		0.0	0.76	661	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.79	05.14.07	3.00%	96.7	0.05%	7.47%	3.10%	255	-0.1	1.17	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.98	05.14.07	3.00%	90.2	0.07%	5.63%	3.33%	81	3.0	3.77	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	4.15	10.12.07	6.45%	107.0	0.00%	4.73%	6.03%	--	--	3.96	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.79	10.20.07	5.06%	98.8	0.07%	5.22%	5.12%	--	--	7.41	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата	Дата	Дата	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				погашению	Текущая доходность										
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.98	04.07.07	8.75%	99.9	-0.06%	8.79%	8.76%	387	10.9	323	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Альфа-07	09.02.07	0.02	02.09.07	7.75%	100.0	-0.02%	7.33%	7.75%	241	97.7	180	150	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	1.36	07.02.07	7.75%	101.0	0.01%	7.01%	7.68%	209	3.7	145	250	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	2.42	04.10.07	7.88%	100.8	-0.01%	7.52%	7.81%	266	5.5	196	400	USD	#N/A	/	Ba2	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	3.33	06.09.07	8.63%	101.1	0.01%	8.27%	8.53%	345	4.6	272	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	2.39	03.28.07	8.00%	104.6	-0.11%	6.11%	7.65%	125	12.2	55	250	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	3.37	05.26.07	7.38%	104.0	-0.19%	6.18%	7.09%	136	10.0	63	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	5.10	05.13.07	7.34%	104.3	-0.10%	6.49%	7.03%	168	9.1	60	500	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.35	05.25.07	7.50%	103.1	0.02%	6.56%	7.27%	174	8.5	101	300	USD	#N/A	/	Baa1	/	BBB-
БИН Банк-09	18.05.09	2.08	05.18.07	9.50%	99.0	-1.11%	9.99%	9.60%	507	59.2	444	200	USD	B-	/	#N/A	/	N.A.
ВТБ-07	30.07.07	0.49	04.30.07	8.26%	101.3	-0.01%	5.51%	8.15%	59	6.9	-1	300	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-07-2	21.09.07	0.63	03.21.07	6.12%	100.2	-0.01%	5.76%	6.10%	84	7.6	23	1 000	USD	RRR+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.76	06.11.07	6.88%	101.9	0.03%	5.78%	6.75%	86	2.4	23	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.99	04.12.07	7.50%	106.3	0.01%	5.94%	7.05%	112	5.1	38	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.75	02.04.07	6.32%	102.1	-0.02%	5.55%	6.19%	70	6.9	0	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.37	02.15.07	4.25%	97.7	-0.09%	4.57%	4.35%	-25	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.60	06.30.07	6.25%	100.6	-0.42%	6.21%	6.21%	129	11.7	11	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.65	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.86%	7.09%	94	5.0	31	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A
Газпромбанк-11	15.06.11	3.76	06.15.07	7.97%	105.6	-0.19%	6.49%	7.55%	167	8.4	93	300	USD	BB-	/	Baa1	/	#N/A
Газпромбанк-15	23.09.15	6.59	03.23.07	6.50%	99.4	-0.06%	6.58%	6.54%	178	6.2	69	1 000	USD	BB+	/	A3	/	#N/A

Зенит-09	07.10.09	2.39	04.07.07	8.75%	99.8	0.01%	8.83%	8.77%	397	4.6	327	200	USD	#N/A	/	B1	/	B
Импэксбанк-07	29.06.07	0.41	06.29.07	9.00%	101.2	-0.03%	5.86%	8.89%	94	13.0	34	100	USD	NR	/	A2	/	BBB-
МБРР-08	03.03.08	1.03	03.03.07	8.63%	101.1	0.04%	7.51%	8.53%	259	0.5	195	150	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-09	29.06.09	2.21	06.29.07	8.80%	102.0	-0.00%	7.87%	8.63%	295	3.4	232	100	USD	#N/A	/	B1	/	B
МБРР-16*	10.03.16	6.21	03.10.07	8.88%	99.7	0.08%	8.91%	8.90%	411	2.3	302	60	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
МЛМ-07	07.12.07	0.83	06.07.07	7.50%	100.5	-0.05%	6.90%	7.46%	197	10.6	137	250	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-07-2	15.02.07	0.04	02.15.07	6.80%	100.0	0.00%	6.47%	6.80%	155	3.4	95	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.74	07.21.07	9.75%	104.3	0.00%	8.57%	9.35%	375	4.8	301	200	USD	B	/	Ba3	/	B+
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.66	04.05.07	7.16%	100.9	-0.00%	5.73%	7.09%	81	4.6	21	200	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.92	07.07.07	5.07%	100.6	-0.00%	4.35%	5.03%	--	--	--	50	EUR	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.38	06.30.07	4.38%	97.9	0.02%	5.93%	4.47%	101	3.3	38	150	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.48	04.06.07	6.16%	100.1	-0.00%	6.10%	6.15%	125	4.9	55	500	USD	#N/A	/	Baa2	/	BBB
НИКойп-07	19.03.07	0.13	03.19.07	9.00%	100.4	-0.02%	5.59%	8.96%	67	21.2	7	150	USD	R+	/	Ra3	/	R+
НОМОС-07	13.02.07	0.03	02.13.07	9.13%	100.1	-0.02%	6.83%	9.12%	191	74.0	130	125	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-09	12.05.09	2.09	05.12.07	8.25%	100.5	0.00%	7.99%	8.21%	307	4.0	244	150	USD	#N/A	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.77	04.20.07	9.75%	101.1	0.00%	9.44%	9.64%	462	4.8	389	125	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-07	09.02.07	0.02	02.09.07	9.00%	100.0	-0.03%	7.39%	9.00%	247	119.7	186	64	USD	#N/A	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.97	03.27.07	8.00%	99.9	-0.06%	8.06%	8.01%	313	7.0	250	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	3.14	04.04.07	8.75%	101.9	0.04%	8.13%	8.58%	327	5.8	257	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	1.45	07.29.07	6.88%	101.3	0.04%	5.97%	6.79%	105	5.1	42	300	USD	#N/A	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	3.27	03.29.07	6.20%	100.2	0.03%	6.12%	6.18%	130	1.5	57	400	USD	#N/A	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	1.44	02.11.07	6.50%	100.8	-0.04%	5.93%	6.45%	101	10.6	38	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.63	04.30.07	8.00%	99.2	0.02%	8.52%	8.07%	360	3.2	296	13	USD	B+ /*+	/	#N/A N.A.	/	BB-
Росбанк-07	09.07.07	0.44	07.09.07	7.63%	100.6	-0.01%	6.21%	7.58%	129	6.4	69	150	USD	B+	/	Ba3	/	B+ /*+
Росбанк-09	24.09.09	2.35	03.24.07	9.75%	104.2	-0.00%	7.99%	9.36%	314	5.8	244	218	USD	#N/A	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	3.40	05.29.07	6.88%	102.8	0.05%	6.03%	6.69%	121	6.4	48	350	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	5.13	05.16.07	7.18%	104.8	-0.13%	6.23%	6.84%	142	10.4	34	700	USD	#N/A	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.20	04.14.07	8.75%	100.3	-0.01%	6.92%	8.72%	200	10.8	140	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.64	03.28.07	7.80%	100.4	0.01%	7.14%	7.77%	222	2.4	162	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-07-3	08.02.07	0.02	02.08.07	6.72%	100.0	-0.01%	6.53%	6.72%	161	74.2	100	200	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.16	04.21.07	8.13%	100.7	0.03%	7.50%	8.07%	258	1.3	195	300	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.44	09.16.07	6.83%	100.6	0.00%	6.53%	6.78%	167	--	--	400	EUR	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.20	04.07.07	7.50%	97.4	-0.01%	8.32%	7.70%	350	5.2	276	500	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.59	05.05.07	8.63%	100.1	0.05%	8.58%	8.61%	376	2.8	303	350	USD	B+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.59	06.16.07	8.88%	99.3	0.02%	9.15%	8.94%	429	6.2	359	200	USD	B-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	4.19	05.14.07	5.93%	99.9	-0.04%	5.95%	5.94%	114	6.4	39	750	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	5.21	05.15.07	6.48%	102.4	0.03%	6.02%	6.33%	122	5.7	13	500	USD	#N/A	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.73	02.11.07	6.23%	101.0	0.04%	5.86%	6.17%	100	3.8	30	1000	USD	#N/A	/	A2	/	RRR
Сивакадем-08	19.05.08	1.23	05.19.07	9.75%	102.8	0.00%	7.44%	9.49%	252	5.4	189	63	USD	#N/A	/	#N/A N.A.	/	#N/A N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	2.08	05.12.07	9.00%	102.2	-0.02%	7.93%	8.81%	301	5.1	237	351	USD	#N/A	/	B1e	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.87	06.30.07	12.00%	109.9	0.00%	9.43%	10.92%	461	4.8	387	130	USD	#N/A	/	B2	/	#N/A N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	4.10	11.16.07	8.30%	103.6	-0.06%	7.36%	8.01%	256	6.5	181	300	EUR	#N/A	/	B1e	/	B
Финансбанк-08	12.12.08	1.75	06.12.07	7.90%	101.5	-0.00%	7.02%	7.78%	210	9.4	146	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.94	02.04.07	9.13%	101.2	-0.00%	7.86%	9.02%	294	4.0	233	150	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	1.35	06.30.07	8.63%	100.8	-0.01%	8.02%	8.56%	310	4.0	246	275	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

* - Доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

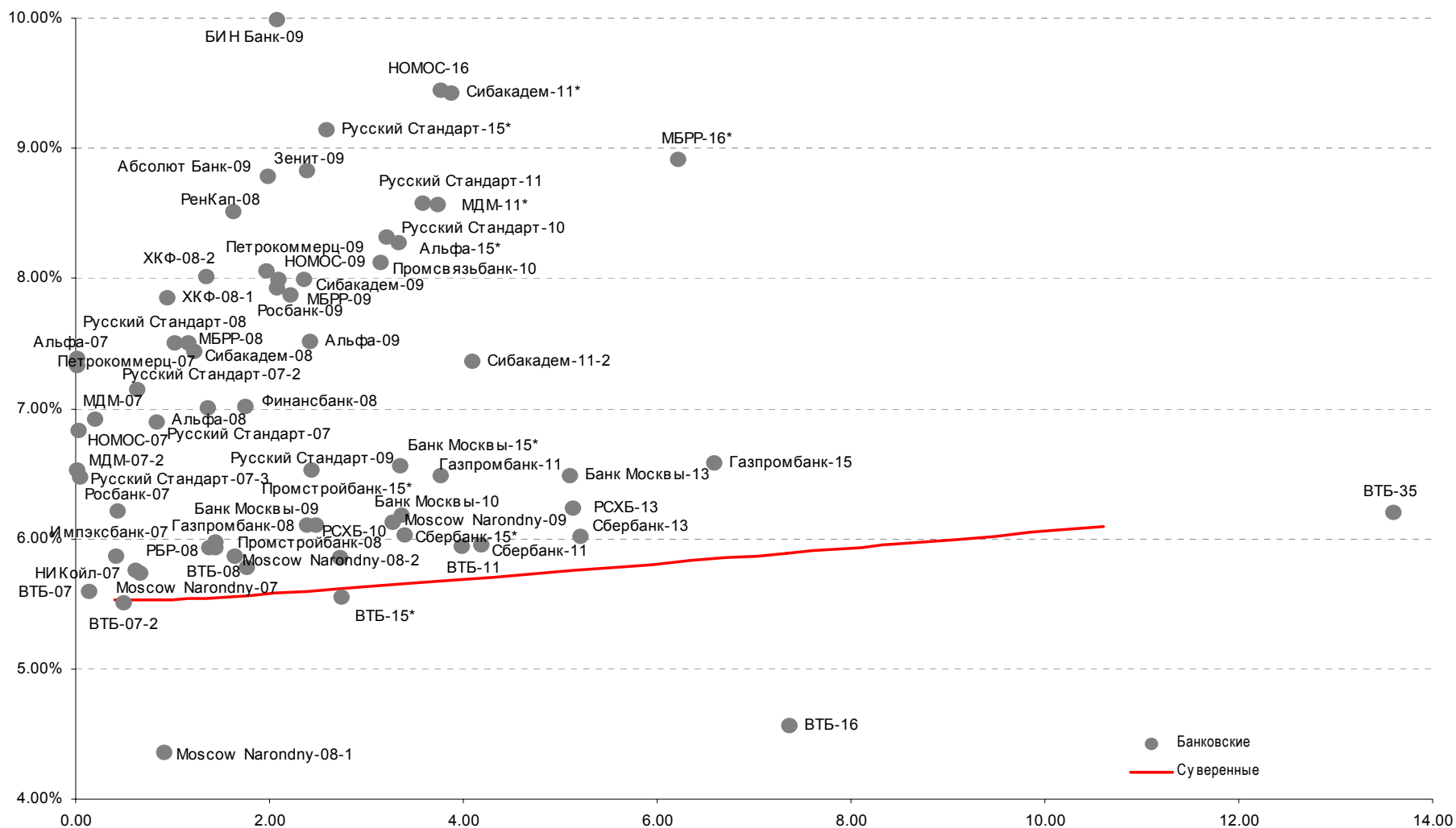
Илл. 5. Динамика российских корпоративных еврооблигаций в разбивке по секторам

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спрета	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch		
			ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	еврооблигациям			С&P	Moodys	Fitch
Нефтегазовые																		
Газпром-07	25.04.07	0.23	04.25.07	9.13%	100.8	-0.02%	5.60%	9.05%	67	8.7	7	500	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-08	30.10.08	1.65	04.30.07	7.25%	102.3	0.01%	5.86%	7.09%	94	5.0	31	1 050	USD	BB+	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-09	21.10.09	2.40	04.21.07	10.50%	112.2	-0.00%	5.60%	9.36%	75	6.3	5	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	3.27	09.27.07	7.80%	110.1	0.03%	4.70%	7.08%	-12	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	5.23	12.09.07	4.56%	97.7	0.00%	5.01%	4.67%	21	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.70	03.01.07	9.63%	117.6	-0.02%	6.11%	8.18%	130	8.0	22	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.86	07.22.07	4.51%	96.2	0.09%	5.90%	4.68%	104	6.8	34	932	USD	#N/A	/	A3	/	#N/A N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.50	07.22.07	5.63%	99.4	0.03%	5.89%	5.66%	104	6.0	34	560	USD	BBB-	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.84	02.25.07	5.03%	99.5	0.09%	5.12%	5.06%	31	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.62	06.01.07	5.88%	104.3	0.04%	5.22%	5.63%	41	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.41	05.22.07	6.21%	98.9	0.32%	6.10%	6.28%	129	11.2	21	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.79	03.22.07	5.14%	98.1	-0.00%	5.38%	5.23%	56	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.27	08.01.07	7.20%	104.5	0.02%	6.10%	6.89%	129	150.0	55	1 192	USD	BBB+	/	#N/A	/	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.17	04.28.07	8.63%	125.3	0.18%	6.61%	6.88%	170	6.0	51	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-07	13.02.07	0.03	02.13.07	11.50%	100.2	-0.04%	4.85%	11.48%	-7	177.4	-67	400	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Газпромнефть-09	15.01.09	1.81	07.15.07	10.75%	108.9	-0.00%	5.87%	9.87%	95	6.6	31	500	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.74	05.06.07	11.00%	103.6	0.02%	6.07%	10.62%	115	4.3	54	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.92	07.18.07	6.88%	102.4	0.01%	6.24%	6.71%	142	5.2	69	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.99	07.18.07	7.50%	104.9	0.06%	6.80%	7.15%	198	5.3	91	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BB+
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	2.17	02.03.07	10.88%	109.3	-0.07%	6.76%	9.95%	184	13.4	121	300	USD	BB-	/	B1	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.32	05.10.07	8.25%	101.7	0.11%	7.97%	8.11%	317	11.5	208	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Северсталь-09	24.02.09	1.87	02.24.07	8.63%	103.7	0.21%	6.68%	8.32%	176	-0.8	113	325	USD	BB-	/	B1	/	#N/A N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.37	04.19.07	9.25%	107.7	0.02%	7.82%	8.59%	302	8.1	193	375	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	2.38	03.29.07	8.50%	103.5	-0.04%	7.01%	8.21%	215	9.1	145	300	USD	B+	/	B2	/	#N/A N.A.
ММК-08	21.10.08	1.61	04.21.07	8.00%	102.0	-0.04%	6.74%	7.84%	182	7.6	118	300	USD	BB	/	Ba3	/	BB-
Норникель-09	30.09.09	2.42	03.31.07	7.13%	102.4	0.06%	6.11%	6.95%	125	1.7	56	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.97	07.30.07	9.75%	103.5	-0.01%	6.09%	9.42%	117	10.6	56	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-10	14.10.10	3.20	04.14.07	8.38%	105.3	-0.09%	6.73%	7.95%	191	6.0	117	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
МТС-12	28.01.12	4.23	07.28.07	8.00%	104.6	-0.08%	6.90%	7.65%	210	7.9	135	400	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	2.16	06.16.07	10.00%	107.7	-0.12%	6.43%	9.28%	151	3.6	87	217	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.66	02.11.07	8.00%	103.9	0.01%	6.56%	7.70%	171	5.0	101	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.94	04.22.07	8.38%	106.9	0.08%	6.64%	7.83%	182	6.0	109	300	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.66	05.23.07	8.25%	105.6	0.07%	7.41%	7.81%	260	4.9	152	600	USD	BB+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Мегафон	10.12.09	2.59	06.10.07	8.00%	103.6	0.05%	6.61%	7.73%	175	5.4	105	375	USD	BB	/	B1	/	BB
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	1.16	04.20.07	8.50%	100.4	0.04%	8.13%	8.47%	321	1.0	258	250	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	1.13	04.14.07	10.25%	104.4	0.01%	6.40%	9.82%	148	7.2	84	350	USD	B+	/	#N/A	/	B+
АФК-Система-11	28.01.11	3.46	07.28.07	8.88%	105.0	0.05%	7.41%	8.45%	259	3.5	186	350	USD	B+	/	B3	/	B+
АЛРОСА, 2008	06.05.08	1.21	05.06.07	8.13%	102.6	-0.02%	5.94%	7.92%	102	8.7	39	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.

Долговой рынок

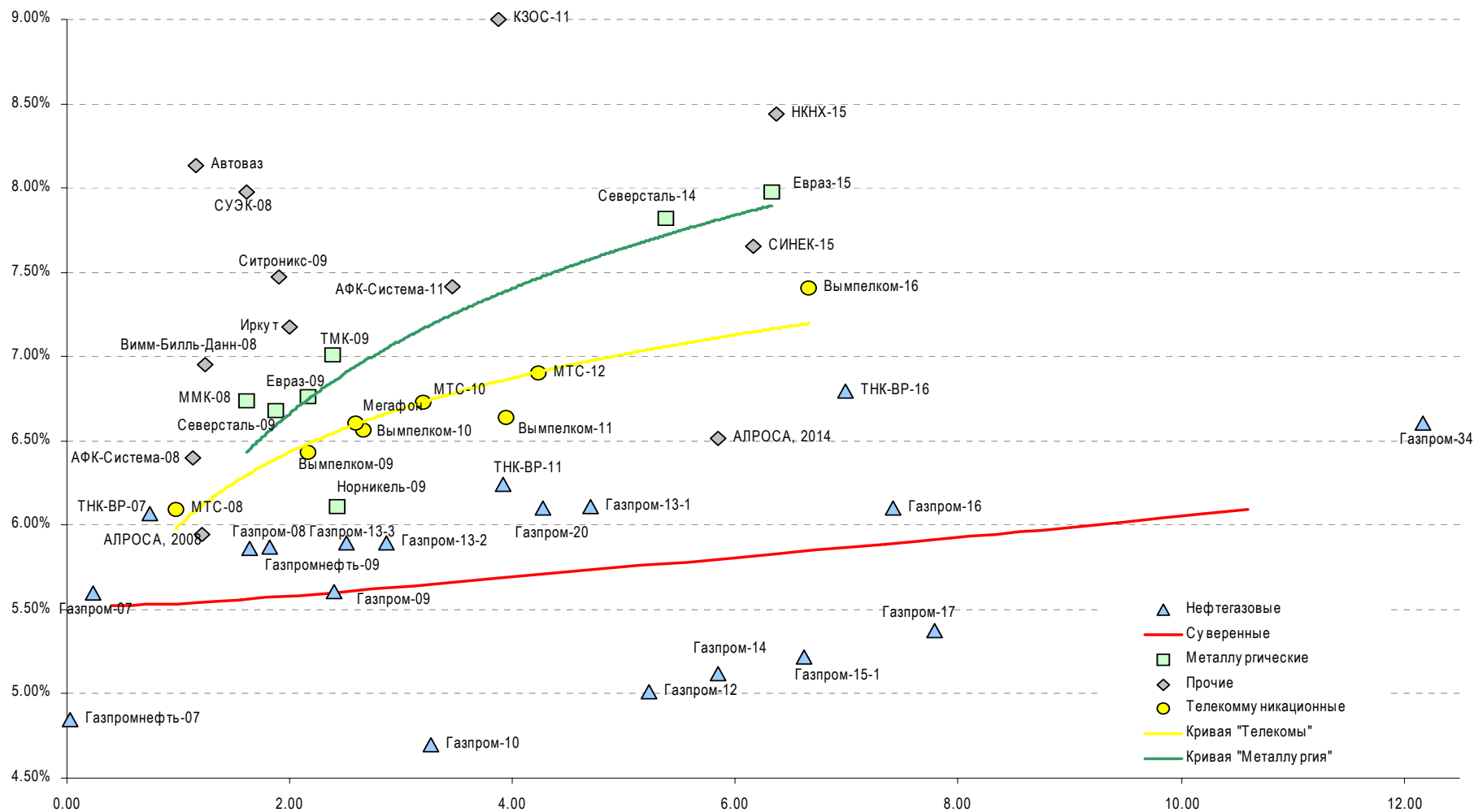
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.84	05.17.07	8.88%	114.2	0.00%	6.52%	7.77%	171	8.9	63	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A	N.A.
Иркут	10.04.09	2.00	04.10.07	8.25%	102.1	0.00%	7.18%	8.08%	226	270.0	162	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.87	04.30.07	9.25%	100.9	0.02%	9.00%	9.16%	418	4.3	344	200	USD	B-	/	#N/A	/		B
НКНХ-15	22.12.15	6.36	06.22.07	8.50%	100.4	0.25%	8.44%	8.47%	363	1.2	255	200	USD	#N/A	/	B1	/		B+
СИНЕК-15	03.08.15	6.16	02.03.07	7.70%	100.3	0.20%	7.65%	7.68%	285	-3.9	177	250	USD	#N/A	/	Ba1	/		BB
Ситроникс-09	02.03.09	1.90	03.02.07	7.88%	100.8	-0.08%	7.47%	7.82%	255	6.6	192	200	USD	#N/A	/	(P)B3	/		B-
СУЭК-08	24.10.08	1.61	04.24.07	8.63%	101.0	0.00%	7.98%	8.54%	306	9.9	242	175	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.25	05.21.07	8.50%	101.9	0.01%	6.96%	8.34%	204	3.2	140	150	USD	B+	/	B2	/	#N/A	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	Ближ. Купон
ОБР 04003	15.12.06	0.37	0.35								
ОБР 04002	15.03.07	0.12	0.11								
ОФЗ 27025	13.06.07	0.36	0.34	100.34	0.15%	5.1%	6.0%	50.17	6.00%	8.05	14.03.07
ОФЗ 27019	18.07.07	0.46	0.45				9.6%		10.00%	3.84	18.07.07
ОФЗ 27020	08.08.07	0.49	0.49				9.6%		10.00%	47.95	07.02.07
ОФЗ 25058	30.04.08	1.21	1.14	100.65	0.01%	5.9%	6.3%	25.16	6.30%		02.05.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.83	0.78	103.55	0.03%	5.8%	9.7%	124.26	10.00%	13.42	14.03.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.97	1.85				6.9%		7.00%	9.40	14.03.07
ОФЗ 25060	29.04.09	2.12	2.00	99.60	0.00%	6.1%	5.8%	69.72	5.80%		02.05.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.70	2.54				7.1%		7.40%	1.42	25.04.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.64	2.48				9.1%		10.00%	3.84	18.07.07
ОФЗ 25059	19.01.11	3.55	3.34				6.1%		6.10%	1.17	25.04.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.67	4.39				6.1%		6.10%	2.34	18.04.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.89	3.66				8.2%		9.00%	41.42	14.02.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.96	4.65	97.77	0.05%	6.5%	6.1%	24.44	6.00%	194.47	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.52	6.12	105.85	0.02%	6.6%	8.0%	105.85	8.50%	17.93	14.02.07
ОФЗ 46014	29.08.18	5.25	4.93				8.3%		9.00%	36.25	08.03.07
ОФЗ 48001	31.10.18	7.39	6.98				7.2%		7.50%	15.51	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	12.19	11.46				6.3%				
ОФЗ 46019	20.03.19	9.50	8.87				7.1%				04.04.07
ОФЗ 46018	24.11.21	8.56	8.03	110.60	-0.01%	6.6%	8.1%	353.93	9.00%	12.08	14.03.07
ОФЗ 46011	20.08.25	13.16	12.33				7.1%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.52	11.71	101.67	0.00%	6.9%	6.8%	100.94	6.90%	31.76	14.02.07

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.