

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.53	2.30		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.6262 -0.09%
Доходность 30-летних КО США, %	4.82	-0.20		Валютный курс, \$/евро	1.3639 0.03%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	72.06	1.79%		PTC	1 919.89 2.10%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	72.19	0.92%		DJIA	13 357.74 0.90%
Цена на нефть Urals, \$/брл	70.46	0.99%		S&P 500	1 473.99 1.12%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

На рынки пришло некоторое успокоение после выступлений Бернанке и Буша. Однако инвесторы пока не спешат расслабляться и переводить средства в более рискованные активы.

Внутренний долг РФ:

Сегодня вероятно качественное улучшение на денежном рынке. Однако это недостаточный повод для начала покупок рублевого долга. Инвесторы по-прежнему следят за международными рынками, где ситуация остается нестабильной.

Новости и ключевые события:

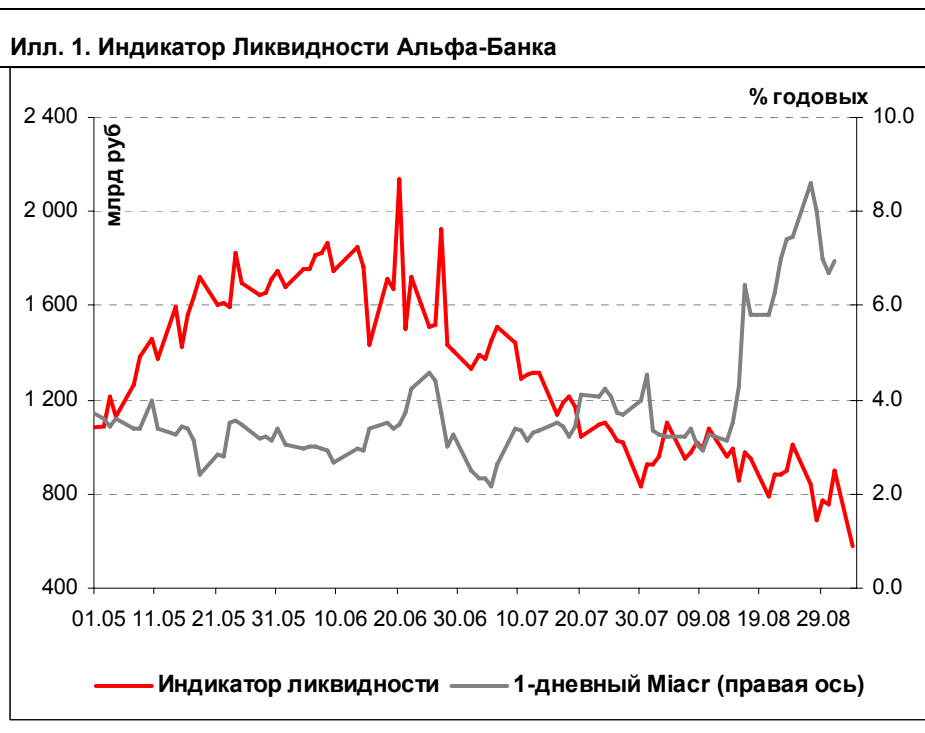
Российские:

Роснефть планирует до конца года разместить рублевые облигации на 45 млрд руб

Славинвестбанк разместит 5-летние облигации серии 04 и 05 общим объемом 8 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

Роснефть планирует до конца года разместить рублевые облигации на 45 млрд руб

Облигации планируется выпустить сроком не более 7 лет, со ставкой купона в пределах 8% годовых. Предполагается эмиссия 3 выпусков по 15 млрд руб каждый. Организаторами выступят: ИК Тройка-Диалог, ВТБ, Газпромбанк.

Привлеченные средства могут пойти на рефинансирование задолженности Роснефти. В июле компания намеревалась разместить еврооблигации на сумму до \$5 млрд. Однако резко ухудшившаяся конъюнктура внешних рынков не позволила компании реализовать свои планы. Средства от размещения еврооблигаций должны были пойти на погашение кредита от синдиката западных банков, полученного в марте 2007 г на приобретение активов НК ЮКОС.

Не исключено, что Роснефть – лишь первая из компаний, которые до конца года будут вынуждены привлечь средства через рублевый рынок взамен ранее планировавшихся внешних займов. Ситуация на мировых рынках остается далека от стабилизации. Переключение эмитентов с внешнего рынка на внутренний окажет дополнительное давление.

На IV квартал традиционно приходится пик размещений, сопровождающийся высокой конкуренцией среди эмитентов. В предыдущие годы эмитенты 1-го эшелона были в более выигрышном положении за счет интереса к их выпускам со стороны нерезидентов. Однако в текущем году участие иностранных инвесторов в рублевых займах маловероятно.

В августе произошел массовый отток иностранного капитала из рублевых активов в рамках всеобщего бегства инвесторов в высоконадежные активы. До стабилизации ситуации на мировых рынках нерезиденты на внутренний рынок не вернутся.

Славинвестбанк разместит 5-летние облигации серии 04 и 05 общим объемом 8 млрд руб

Объем серии 04 составит 5 млрд руб, серии 05 – 3 млрд руб. Срок обращения бумаг – 5 лет. Организатор займов: ИК Тройка-Диалог.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- НИКОСХИМ-Инвест выкупило по оферте облигации 2-го выпуска на сумму 286,8 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- АПК ОГО выкупила по оферте 12,9% 2-го выпуска облигаций

Внешний долг РФ

Основными событиями на рынке в пятницу стали выступления главы ФРС Бернанке и президента США Джорджа Буша относительно текущей экономической ситуации.

Бернанке выступал на симпозиуме, организованном ФРБ Канзас-Сити. По его словам, ФРС готова в случае необходимости ограничить неблагоприятное влияние кризиса на экономику США, однако в ее обязанности не входит защита инвесторов от последствий принятых ими финансовых решений. Он также отметил, что несмотря на кризис экономика США продолжала в течение лета развиваться умеренными темпами, что подтверждают и представители Белого Дома, говоря о крепких фундаментальных показателях экономики страны. Такое заявление указывает на умеренное ослабление в будущем денежно-кредитной политики, то есть возможное понижение ключевой ставки лишь на 25 б.п.

Джордж Буш заявил, что для завершения спада на рынках потребуется определенное время, и также отметил, что в обязанности правительства не входит помогать спекулянтам. Кроме того, президент призвал кредитные компании пересмотреть условия ипотеки для домовладельцев, попавших в затруднительное положение, и обратился к Конгрессу для одобрения реформы Федерального управления по жилищным вопросам, которое занимается ипотечным страхованием через сеть кредитных организаций частного сектора.

Эти заявления оказали позитивную поддержку рынкам – фондовые индексы подросли более чем на 1%. КО США несколько снизились в цене, однако в преддверии выходных и праздничного понедельника (День труда в США) инвесторы не были настроены покидать более надежные активы.

Россия-30 продолжает подрастать в цене, преодолев уровень 111% от номинала. Тем не менее, спред остается вблизи рекордных максимумов – все еще выше 140 б.п.

На этой неделе наибольший интерес представляют данные по безработице за август, которые выйдут в пятницу.

Рынок рублевых облигаций

В последний торговый день августа в секторе корпоративного долга продолжилась коррекция цен вверх. Рост котировок не превышал 0,2% и был сосредоточен в 1-ом эшелоне (23% биржевого оборота), а также в отдельных наиболее ликвидных бумагах 2-го эшелона и носил технический характер. Участники рынка стремились сформировать более приемлемые цены для закрытия позиций в августе. При этом, в секторе гособлигаций объем торгов оставался крайне низким.

Ситуация на денежном рынке в пятницу по-прежнему оставалась достаточно напряженной. Ставки overnight держались выше 6% годовых, а объем сделок РЕПО с Банком России, хоть и показал значительное снижение, тем не менее оставался около 100 млрд руб. Тем не менее, коренное изменение ситуации возможно уже сегодня. Объем средств на депозитах снизился на 150 млрд руб – не исключено, что основная часть средств будет использована для окончательного погашения задолженности по РЕПО, ставки по 1-дневным кредитам перейдут в диапазон 5-6% годовых.

Долговой сегмент сегодня будет низкоактивным. Преодоление дефицита ликвидности недостаточный повод для разворота тренда и начала массовых покупок. Инвесторы следят за ситуацией на международных рынках, где по-прежнему нет ясности. Тем не менее, продаж тоже пока не ожидается. Ключевыми событиями месяца, способными изменить конъюнктуру рынка станут размещение ОФЗ 12 сентября на 39 млрд руб и заседание ФРС 18 сентября, которое сможет помочь успокоить международных инвесторов.

На этой неделе выйдут данные по инфляции в РФ за август. Российские инвесторы последние месяцы уделяют пристальное внимание этому показателю. По предварительным данным становится очевидно, что и в августе дефляции не было. Тем не менее, МЭРТ не планирует менять годовой ориентир (на уровне 8%).

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
ЛУКойл-3	8 000	08.12.11	3.71	--	--	7.10%	13.12.07	100.06	0.11	--	7.20	52.97
ЛУКойл-4	6 000	05.12.13	5.06	--	--	7.40%	13.12.07	101.12	0.18	--	7.30	75.01
ВТБ-5	15 000	17.10.13	--	24.04.08	0.64	5.90%	25.10.07	100.00	-0.05	6.03	--	111.60
ВКМ	900	04.06.08	0.74	--	--	9.75%	05.12.07	99.66	-0.34	--	10.44	72.39
КирЗавод	1 500	24.03.10	--	24.09.08	1.00	9.20%	26.09.07	100.04	0.23	9.36	--	64.34
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.06	--	--	7.85%	21.11.07	100.00	0.10	--	8.08	70.29
ТрансКредитБ-2	3 000	12.06.12	--	16.06.09	1.69	7.28%	18.12.07	98.00	0.46	8.67	--	67.62
УМПО	4 000	17.12.09	--	19.06.08	0.78	9.50%	20.12.07	99.80	0.10	9.97	--	67.62
УралВаг3-2	3 000	05.10.10	--	05.10.07	0.10	9.35%	05.10.07	100.02	0.04	9.16	--	61.72
ЦентрТел-4	5 622	21.08.09	1.80	--	--	13.80%	19.02.08	110.63	0.05	--	8.03	62.50

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	Доходность к			Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Текущая доходность	Изм, %						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.25	09.30.07	8.25%	103.3	0.04%	5.57%	7.98%	143	-3.0	2.24	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.24	01.24.08	11.00%	140.1	0.20%	5.95%	7.85%	144	-2.9	7.03	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.34	12.24.07	12.75%	176.4	0.22%	6.18%	7.23%	167	-2.2	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	111.1	0.16%	5.92%	6.75%	141	-2.5	11.49	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.20	11.14.07	3.00%	99.5	-0.04%	5.56%	3.02%	142	142.5	0.19	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.20	05.14.08	3.00%	98.2	0.06%	12.85%	3.06%	872	17.5	0.62	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.52	05.14.08	3.00%	91.3	-0.03%	5.66%	3.29%	144	4.8	3.33	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.55	10.12.07	6.45%	103.3	-0.01%	5.52%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.12	10.20.07	5.06%	92.4	0.10%	6.18%	5.48%	--	--	--	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	Доходность к			Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
						оферте/ погашению	Текущая доходность	Изм, %						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.47	10.07.07	8.75%	102.0	-0.03%	7.37%	8.58%	323	3.6	180	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.27	09.30.07	9.13%	103.5	-0.03%	7.61%	8.82%	347	6.1	205	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.81	01.02.08	7.75%	99.6	-0.10%	8.28%	7.78%	414	14.0	271	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.92	10.10.07	7.88%	98.1	-0.20%	8.89%	8.03%	476	12.4	333	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.98	12.25.07	8.20%	93.8	0.56%	9.83%	8.74%	561	-10.9	427	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.85	12.09.07	8.63%	95.8	-0.08%	10.14%	9.00%	599	8.2	457	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.76	02.22.08	8.64%	92.8	0.94%	10.70%	9.31%	648	-22.4	514	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.89	09.28.07	8.00%	102.3	-0.09%	6.77%	7.82%	264	6.2	121	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.88	11.26.07	7.38%	101.3	0.09%	6.92%	7.28%	277	1.6	135	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.65	11.13.07	7.34%	100.0	0.09%	7.32%	7.33%	308	1.1	140	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.87	11.25.07	7.50%	99.8	-0.16%	7.58%	7.52%	343	10.5	201	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.99	11.10.07	6.81%	95.3	-0.39%	8.03%	7.14%	381	13.4	247	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.24	02.16.08	9.38%	97.5	0.00%	10.57%	9.62%	642	5.2	500	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.57	11.18.07	9.50%	96.6	-0.01%	11.76%	9.84%	763	2.8	620	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.05	09.21.07	6.11%	100.1	-0.00%	4.74%	6.11%	61	15.1	-82	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.22	12.11.07	6.88%	100.7	-0.03%	6.28%	6.83%	214	3.9	71	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.53	10.12.07	7.50%	104.2	0.17%	6.33%	7.20%	210	-1.6	76	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.31	02.04.08	6.32%	100.8	0.02%	5.96%	6.27%	181	4.5	39	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.07	02.15.08	4.25%	95.4	0.04%	4.93%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.22	12.31.07	6.25%	97.7	0.32%	6.43%	6.40%	161	-2.5	25	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.11	10.30.07	7.25%	100.7	-0.03%	6.62%	7.20%	249	3.9	106	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.31	12.15.07	7.97%	107.8	0.00%	5.65%	7.39%	142	4.1	8	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.16	09.23.07	6.50%	94.7	0.18%	7.38%	6.86%	301	-1.8	146	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.89	10.07.07	8.75%	98.2	0.07%	9.70%	8.91%	556	-1.6	413	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.35	10.13.07	7.50%	97.8	0.12%	8.43%	7.66%	428	0.2	286	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.61	10.22.07	10.00%	99.0	0.00%	11.56%	10.10%	743	3.1	600	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.50	03.03.08	8.63%	100.1	-0.04%	8.45%	8.62%	431	10.7	288	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.70	12.29.07	8.80%	98.3	0.04%	9.80%	8.95%	567	-0.4	424	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.82	09.10.07	8.88%	95.1	0.01%	9.74%	9.81%	537	0.9	382	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.26	12.07.07	7.50%	99.9	0.06%	7.89%	7.51%	375	-12.8	232	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.21	01.25.08	7.77%	97.2	-0.06%	9.11%	7.99%	497	4.8	354	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.29	01.21.08	9.75%	99.5	0.04%	9.92%	9.80%	569	2.2	435	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.22	02.12.08	9.50%	96.9	0.02%	10.99%	9.81%	686	1.0	543	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.09	10.05.07	7.16%	100.1	0.01%	6.08%	7.15%	194	-0.7	51	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.34	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.23%	5.55%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.81	12.31.07	4.38%	98.5	0.04%	6.23%	4.44%	209	-1.3	66	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.96	10.06.07	6.16%	99.6	-0.12%	6.34%	6.18%	220	8.0	77	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.57	11.12.07	8.25%	98.4	-0.09%	9.27%	8.38%	514	7.9	370	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.22	02.02.08	8.19%	96.6	-0.31%	9.81%	8.48%	568	16.4	425	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.34	10.20.07	9.75%	97.2	0.01%	10.62%	10.04%	639	3.2	505	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.45	09.27.07	8.00%	97.7	0.01%	9.60%	8.19%	547	1.4	404	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.08	12.17.07	8.75%	97.1	-0.09%	10.18%	9.01%	604	6.5	461	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.67	10.04.07	8.75%	97.2	0.15%	9.81%	9.00%	567	-0.4	425	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.43	10.20.07	8.75%	95.6	0.14%	10.08%	9.16%	586	-0.7	451	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.89	01.29.08	6.88%	100.4	0.05%	6.43%	6.85%	229	-4.8	86	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.77	09.29.07	6.20%	98.6	0.03%	6.70%	6.29%	255	4.0	114	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.92	02.11.08	6.50%	99.6	0.05%	6.93%	6.53%	279	-4.2	136	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.10	10.31.07	8.00%	99.1	-0.05%	8.83%	8.07%	469	7.0	326	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.95	09.24.07	9.75%	102.2	-0.00%	7.19%	9.54%	305	2.7	162	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.91	11.29.07	6.88%	101.2	0.00%	6.47%	6.80%	232	4.9	90	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.70	11.16.07	7.18%	102.6	-0.08%	6.63%	7.00%	238	4.8	71	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.20	11.15.07	6.30%	95.1	0.07%	7.00%	6.62%	249	-1.0	105	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.07	09.28.07	7.80%	100.0	-0.00%	7.55%	7.80%	341	28.4	198	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.61	10.21.07	8.13%	99.7	-0.05%	8.65%	8.15%	451	10.8	308	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.84	09.16.07	6.83%	94.9	0.20%	9.68%	7.19%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.72	10.07.07	7.50%	92.1	0.17%	10.56%	8.14%	641	-0.7	499	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.12	11.05.07	8.63%	93.6	0.13%	10.77%	9.21%	654	-0.7	520	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.21	12.16.07	8.88%	93.6	0.32%	11.98%	9.48%	784	-12.8	641	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.47	12.01.07	9.75%	95.8	-0.04%	11.01%	10.18%	679	4.7	545	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.71	11.14.07	5.93%	99.3	0.01%	6.12%	5.97%	189	3.3	55	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.77	11.15.07	6.48%	100.8	0.04%	6.31%	6.43%	207	2.4	39	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.29	02.11.08	6.23%	100.4	0.04%	6.05%	6.20%	190	3.1	48	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.69	11.19.07	9.75%	100.8	-0.01%	8.57%	9.68%	443	1.8	300	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.56	11.12.07	9.00%	98.6	-0.09%	9.91%	9.13%	578	7.8	435	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.45	12.30.07	12.00%	104.8	0.05%	10.58%	11.45%	636	1.8	501	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.46	11.16.07	8.30%	93.9	0.04%	10.12%	8.84%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.07	12.21.07	9.88%	98.2	0.01%	10.78%	10.06%	665	1.4	522	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.32	10.26.07	9.75%	98.2	-0.11%	10.52%	9.92%	637	9.9	495	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.37	11.10.07	9.13%	95.1	0.11%	11.29%	9.60%	715	0.7	573	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.45	11.16.07	7.00%	95.9	-0.29%	8.71%	7.30%	456	17.3	315	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.42	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	553	5.1	412	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.05	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	6.53%	8.99%	239	12.4	96	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.52	05.21.08	7.00%	92.9	0.04%	10.07%	7.53%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.22	12.12.07	7.90%	99.9	-0.00%	7.93%	7.90%	379	1.9	236	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.42	02.04.08	9.13%	99.4	0.02%	10.47%	9.18%	634	4.8	491	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.80	12.31.07	8.63%	98.7	-0.14%	10.29%	8.74%	616	20.7	473	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.28	10.11.07	9.50%	95.9	0.06%	11.37%	9.91%	722	2.5	581	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		Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
			ближайшего купона	Ставка купона			оферте/погашению	Текущая доходность						С&P	Moodys	Fitch		
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.11	10.30.07	7.25%	100.7	-0.03%	6.62%	7.20%	249	3.9	106	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.91	10.21.07	10.50%	108.7	-0.01%	6.09%	9.66%	196	1.0	53	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.67	09.27.07	7.80%	106.1	0.08%	5.59%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.63	12.09.07	4.56%	94.6	-0.04%	5.78%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.47	03.01.08	9.63%	114.5	-0.05%	6.45%	8.41%	220	4.0	53	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.59	01.22.08	4.51%	96.5	0.18%	5.93%	4.67%	179	-1.5	37	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.15	01.22.08	5.63%	98.1	0.04%	6.53%	5.73%	240	0.9	97	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.52	02.25.08	5.03%	94.4	0.01%	6.10%	5.33%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.83	10.31.07	5.36%	95.1	-0.06%	6.23%	5.64%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.33	06.01.08	5.88%	97.4	0.02%	6.30%	6.03%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.99	11.22.07	6.21%	96.6	0.27%	6.70%	6.43%	233	-0.8	78	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.51	03.22.08	5.14%	91.6	0.25%	6.33%	5.61%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.62	11.02.07	5.44%	93.3	0.10%	6.35%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.96	02.01.08	7.20%	101.9	0.09%	6.70%	7.06%	247	1.5	113	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.22	09.07.07	6.51%	97.0	0.20%	6.84%	6.71%	233	-2.1	66	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.90	10.28.07	8.63%	123.4	0.22%	6.72%	6.99%	190	-1.9	55	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.29	01.15.08	10.75%	105.5	0.05%	6.45%	10.19%	232	-4.2	89	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.22	12.07.07	6.36%	94.0	0.25%	7.22%	6.76%	271	-3.5	127	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.25	12.07.07	6.66%	92.8	0.28%	7.47%	7.17%	296	-3.1	129	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.18	11.06.07	11.00%	100.5	-0.07%	7.73%	10.94%	359	43.1	216	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.44	01.18.08	6.88%	99.5	0.04%	7.02%	6.91%	279	2.3	145	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.91	09.20.07	6.13%	96.1	0.02%	7.14%	6.37%	291	2.9	157	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.57	01.18.08	7.50%	99.6	0.13%	7.56%	7.53%	319	-0.9	164	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.91	09.20.07	6.63%	93.4	0.19%	7.62%	7.10%	325	-1.7	170	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.34	09.05.07	5.67%	94.9	0.23%	6.65%	5.97%	228	-3.2	73	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.77	02.03.08	10.88%	106.5	0.07%	7.18%	10.21%	305	-3.1	162	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.95	11.10.07	8.25%	99.7	0.10%	8.31%	8.28%	394	-0.5	239	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.96	11.22.07	7.50%	95.0	0.03%	8.81%	7.89%	458	2.9	324	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.41	02.24.08	8.63%	102.0	0.04%	7.19%	8.46%	305	-1.8	162	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.00	10.19.07	9.25%	107.1	0.33%	7.85%	8.64%	361	-3.5	193	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.88	09.29.07	8.50%	100.9	0.21%	8.02%	8.42%	388	-9.8	245	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.08	10.21.07	8.00%	100.5	0.06%	7.52%	7.96%	339	-4.0	196	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.91	09.30.07	7.13%	101.2	0.20%	6.48%	7.04%	235	-8.8	92	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

Телекоммуникационные

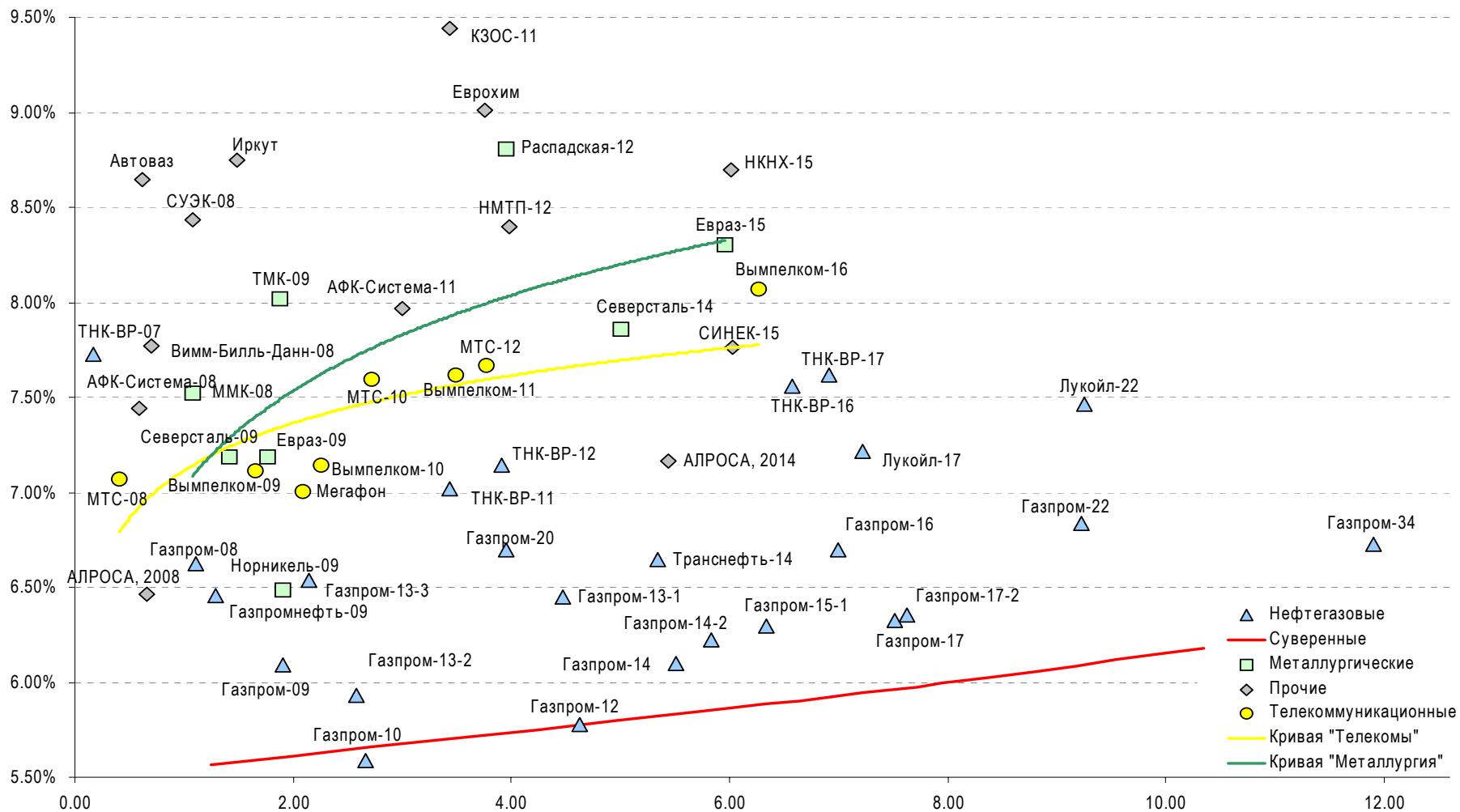
МТС-08	30.01.08	0.41	01.30.08	9.75%	101.0	0.02%	7.07%	9.65%	293	-7.9	150	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.72	10.14.07	8.38%	102.1	0.15%	7.60%	8.20%	345	-0.7	203	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.77	01.28.08	8.00%	101.2	0.04%	7.67%	7.90%	344	2.3	210	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.65	12.16.07	10.00%	104.7	0.19%	7.11%	9.55%	298	-10.7	155	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.26	02.11.08	8.00%	101.9	-0.05%	7.15%	7.85%	300	7.2	158	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.49	10.22.07	8.38%	102.6	0.17%	7.62%	8.16%	339	-1.5	205	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.26	11.23.07	8.25%	101.1	0.24%	8.07%	8.16%	370	-2.8	215	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.09	12.10.07	8.00%	102.0	0.02%	7.00%	7.84%	287	0.6	144	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

Прочие

Автоваз	20.04.08	0.61	10.20.07	8.50%	99.9	-0.08%	8.65%	8.51%	451	15.6	308	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.59	10.14.07	10.25%	101.6	0.03%	7.44%	10.08%	331	-6.0	188	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.99	01.28.08	8.88%	102.6	0.08%	7.97%	8.65%	382	2.0	240	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.66	11.06.07	8.13%	101.1	0.14%	6.46%	8.04%	232	-20.5	89	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.43	11.17.07	8.88%	109.5	0.09%	7.16%	8.11%	279	-0.6	124	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.76	09.21.07	7.88%	95.8	0.07%	9.01%	8.22%	478	1.6	344	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.49	10.10.07	8.25%	99.3	-0.75%	8.75%	8.31%	462	52.8	319	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.44	10.30.07	9.25%	99.3	-0.02%	9.44%	9.31%	522	4.1	388	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.01	12.22.07	8.50%	98.8	-0.07%	8.70%	8.60%	433	2.4	278	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.99	11.17.07	7.00%	94.6	0.10%	8.40%	7.40%	417	1.0	283	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.03	02.03.08	7.70%	99.6	0.02%	7.76%	7.73%	340	0.7	184	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.08	10.24.07	8.63%	100.2	-0.13%	8.43%	8.61%	430	13.9	287	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.70	11.21.07	8.50%	100.5	-0.03%	7.77%	8.46%	364	4.9	220	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.38	0.36	98.71		3.5%		0.31			
ОБР04001-7	17.09.07	0.05	0.04		0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.65	0.62	100.53	0.01%	5.59%	6.3%	26.41	6.30%	5.18	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.51	0.49	102.60	0.49%	5.07%	9.7%	0.30	10.00%	16.23	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.45	1.37				6.9%		7.00%	15.15	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.59	1.50	100.11	-0.14%	5.85%	5.8%	21.52	5.80%	4.77	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.20	2.08				7.2%		7.40%	7.50	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.49	2.35	99.60	0.00%	6.10%	5.8%	20.93	5.80%	3.65	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.16	2.04	109.18	0.03%	5.87%	9.2%	0.13	10.00%	12.05	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.07	2.89	100.21	-0.00%	6.17%	6.1%	25.07	6.10%	6.18	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.21	3.96	99.62	0.16%	6.33%	6.1%	34.89	6.10%	7.35	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.61	3.41	109.35	-0.05%	6.03%	8.2%	0.30	9.00%	3.95	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.38	4.11	98.40	-0.42%	6.37%	6.1%	5.90	6.00%	229.32	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.34	5.96	105.90	-0.03%	6.40%	8.0%	0.21	8.50%	3.73	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.57	7.11	99.40	0.14%	6.49%	7.5%	0.30	7.50%	1.85	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	4.89	4.60	108.09	-0.07%	6.39%	8.3%	98.15	9.00%	43.40	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.68	6.30				7.6%		8.00%	63.01	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.86	11.21				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.66	8.11	61.68	1.63%	6.75%	6.7%	0.32			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.33	7.81	109.75	0.07%	6.62%	8.2%	32.94	9.00%	19.48	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.57	11.75	88.00	0.00%	6.92%	6.9%	0.01	6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.79	11.96	101.78	0.03%	6.87%	6.8%	58.45	6.90%	3.02	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
Вице-президент по операциям РЕПО и финансированию	Олег Артеменко (7 495) 785-7405
Управление производных инструментов	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
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	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
Еврооблигации	Павел Симоненко (7 495) 783-5029
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.