

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.41	4.20		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.4056 -0.43%
Доходность 30-летних КО США, %	4.69	3.30		Валютный курс, \$/евро	1.3888 0.35%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	78.08	1.84%		PTC	1 899.95 -0.63%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	76.66	1.60%		DJIA	13 291.65 -0.13%
Цена на нефть Urals, \$/брл	74.50	2.07%		S&P 500	1 471.56 0.01%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок продолжил корректироваться вниз в цене в преддверии заседания ФРС.

Внутренний долг РФ:

Влияние аукционов по размещению ОФЗ оказало, скорее, позитивное влияние на долговой рынок. Однако в ближайшие дни усилится давление со стороны денежного рынка. Рост ставок перед налоговыми выплатами неизбежен.

Новости и ключевые события:

Международные:

ЕЦБ разместил 75 млрд евро в дополнительной операции по рефинансированию

Российские:

Правительство РФ подало в отставку, президент Владимир Путин внес кандидатуру Виктора Зубкова на пост премьер-министра

Золотовалютные резервы РФ за период с 1 по 7 сентября возросли на \$1,1 млрд до \$417,1 млрд - ЦБР

Газпром планирует в конце сентября провести роад-шоу еврооблигаций на 4-5 млрд евро

Роснефть погасила половину кредита на \$22 млрд и планирует рефинансировать большую часть оставшейся задолженности к сентябрю 2008 г

Банк Русский Стандарт проведет до конца года две секьюритизации

НОМОС-Банк привлекает синдицированный кредит на \$150 млн

Газметалл планирует привлечь 5-летний синдицированный кредит на \$1 млрд

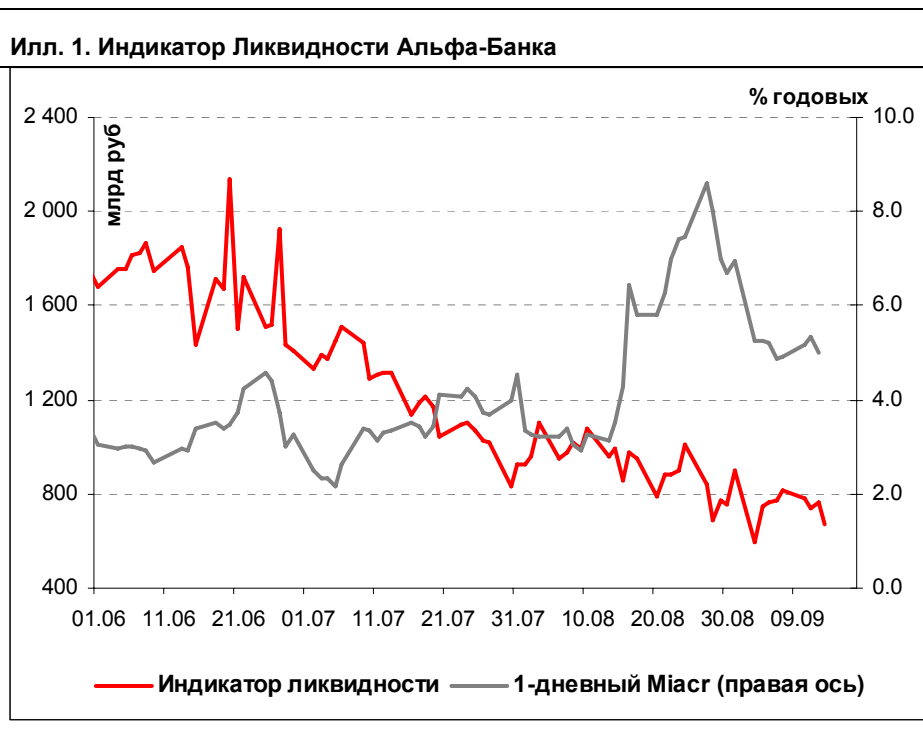
Минфин привлек в ходе аукционов ОФЗ 28,2 млрд руб, облигации были размещены с премией к рынку в пределах 10 б.п.

Программа заимствований Москвы на 2008 г составляет 102 млрд руб

Объем заимствований РЖД составит в 2008-2010 гг до 100 млрд руб ежегодно

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки



Основные новости

ЕЦБ разместил 75 млрд евро в дополнительной операции по рефинансированию

Минимальная процентная ставка в рамках дополнительной операции по рефинансированию составила 4,35% годовых, средневзвешенная – 4,52% годовых. Общий объем заявок находился на уровне 139 млрд евро

Правительство РФ подало в отставку, президент Владимир Путин внес кандидатуру Виктора Зубкова на пост премьер-министра

Вчера глава российского правительства Михаил Фрадков подал прошение об отставке правительства, обосновав свое решение "приближающимися крупными политическими событиями в стране и желанием предоставить президенту России полную свободу выбора решений, включая кадровые". Президент принял отставку правительства и предложил на пост нового премьер-министра главу Росфинмониторинга Виктора Зубкова.

ГосДума рассмотрит нового кандидата на пост премьер-министра, предположительно, в пятницу 14 сентября. Сегодня состоятся консультации кандидата с парламентскими фракциями.

Рынки практически не отреагировали на политические события в России. Подобное развитие событий было предсказуемо в преддверии парламентских и президентских выборов в стране. Кроме того, основное беспокойство как у западных, так и российских инвесторов по-прежнему вызывает развивающийся глобальный финансовый кризис. Внимание участников рынка направлено на предстоящее 18 июля заседание ФРС.

Минфин привлек в ходе аукционов ОФЗ 28,2 млрд руб, облигации были размещены с премией к рынку в пределах 10 б.п.

Спрос на аукционах был примерно одинаковым и составлял 32-33 млрд руб, что в 1,5-2 раза больше объемов эмиссии. Несмотря на наблюдающиеся на денежном рынке проблемы с рублевой ликвидностью, инвесторы продемонстрировали высокий интерес к размещавшимся бумагам. Одной из причин является большой объем накопленных коротких позиций по выставленным к размещению госбумагам. Другая причина – желание банков подготовиться к ожидаемому во второй половине сентября дефициту ликвидности и увеличить в портфеле долю облигаций, принимаемых в залог при операциях РЕПО с Банком России.

Как и рассчитывало большинство игроков, Минфин предложил премию ко вторичному рынку. Однако размер премии оказался несколько меньше ожиданий наиболее агрессивно настроенных игроков. Тем не менее, сформированные на аукционе уровни доходностей на 20-30 б.п. выше ставок, по которым Минфин проводил предыдущие размещения этих выпусков.

Новые уровни доходностей двух самых дальних ОФЗ способны задать ориентир всему внутреннему рынку, вызвав рост ставок как в государственном, так и в корпоративном сегменте внутреннего долга.

Таблица 2. Результаты аукционов по размещению ОФЗ 46018, 46020

Параметр	ОФЗ 46018	ОФЗ 46020
Объем эмиссии, млн руб	17 000	22 000
Спрос, млн руб	33 638	32 225
Объем размещения, млн руб	13 130 (77,2%)	15 057 (68,4%)
Доходность по цене отсечения, % годовых	6,90%	7,09%
Средневзвешенная доходность, % годовых	6,88%	7,06%
Доходность на предыдущих торгах, % годовых	6,81%	7,01%
Доходность на предыдущих аукционах, % годовых	6,57%	6,88%

Источник: информация Минфина, ЦБ

Банк Русский Стандарт проведет до конца года две секьюритизации

Банк проведет секьюритизацию по кредитным картам при участии Unicredit и ABN Amro объемом 400 млн евро и по автокредитам при участии Morgan Stanley и Dresdner Bank на \$150-200 млн. Кроме того, Русский Стандарт зарегистрировал программу краткосрочных еврокоммерческих бумаг на \$1 млрд.

НОМОС-банк привлекает синдицированный кредит на \$150 млн

Сделка запускается 2 траншами одновременно – на 1 год по ставке Libor + 70 б.п. и на 2 года по ставке Libor + 100 б.п.

Газметалл планирует привлечь 5-летний синдицированный кредит на \$1 млрд

Синдикацию кредита планируется завершить в октябре 2007 г. Мандат на организацию кредита выдан BNP Paribas и ABN Amro. Средства привлекаются для рефинансирования и оптимизации существующего кредитного портфеля холдинга.

Газметалл является основным владельцем предприятий, находящихся под управлением компании Металлоинвест. Основным владельцем холдинга является Алишер Усманов (50%).

Объем заимствований РЖД составит в 2008-2010 гг до 100 млрд руб ежегодно

Заимствования будут осуществляться как через привлечение кредитов, так и путем выпуска облигаций. Одновременно глава РЖД сообщил, что в текущем году РЖД привлечения средств не планирует.

Отказ от планов по размещению в текущем году может быть обусловлен неблагоприятной конъюнктурой финансовых рынков и ростом стоимости заимствований.

В настоящее время принято решение о размещении двух выпусков РЖД сроками обращения 7 и 10 лет по 10 млрд руб каждый. Однако выпуски пока не прошли регистрацию в ФСФР. При этом на вторичном рынке обращаются 5 выпусков компании суммарным объемом 33 млрд руб. Погашение облигаций РЖД-2 на 4 млрд руб приходится на декабрь текущего года.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- "Агрика Продукты Питания" переносит сроки размещения 2-го выпуска облигаций с сентября на IV квартал 2007 г
- ФБ ММВБ начала вторичные торги облигациями РОССКАТ-Капитал, Магнолии, ИнтехБанка
- КБ МИА выкупил по оферте облигации на 110,88 млн руб по номиналу при объеме эмиссии 1,5 млрд руб

Внешний долг РФ

На американском долговом рынке вчера продолжилась коррекция – доходность 10-летнего выпуска выросла до 4,41% годовых. Участники рынка в большинстве своем ждут заседания ФРС в следующий вторник и снижения ключевой ставки на 25 б.п. До заседания доходность 10-летнего выпуска, скорее всего, должна консолидироваться в коридоре 4,3-4,4 годовых ближе к верхней границе.

Российский внешнедолговой рынок продолжил показывать восходящий тренд, вплотную приблизившись к 112% от номинала. Спред при этом сузился до 139 б.п.

Интересная статистика будет только завтра – данные по промышленному производству и розничным продажам.

Рынок рублевых облигаций

В первой половине дня инвесторы следили за ходом аукционов по размещению ОФЗ. Во время проведения 2-го аукциона появилась новость об отставке правительства, что усилило неопределенность. Тем не менее, по итогам дня «голубые фишки» закрылись «в плюсе» относительно уровней открытия, реагируя на аналогичную динамику на госсекции.

Тем не менее, в ближайшие дни продолжение покупок маловероятно. Давление на внутренний долг со стороны денежного рынка, где ожидается рост ставок в преддверии налоговых платежей, усилится.

Илл. 3. 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, %	Доход-ть к оферте, %	Доход-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.23	--	--	8.22%	13.02.08	102.78	0.13	--	7.07	42.13
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.82	--	--	7.35%	14.11.07	100.11	0.03	--	7.44	71.58
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	16.11.07	0.17	8.45%	14.11.07	99.75	-0.15	10.05	--	49.96
Мастер-Банк2	1 000	23.05.08	0.67	--	--	11.50%	23.11.07	100.21	0.21	--	11.43	60.29
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.49	--	--	8.05%	11.03.08	99.74	-0.16	--	8.29	51.59
НКНХ-04	1 500	26.03.12	--	30.03.09	1.41	9.99%	01.10.07	102.71	-1.23	8.25	--	61.63
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	2.35	7.55%	25.10.07	99.00	0.87	8.14	--	58.74
РСХБ-2	7 000	16.02.11	3.03	--	--	7.85%	21.11.07	101.00	1.92	--	7.73	51.51
ИК Рубин	1 200	13.10.09	--	16.10.07	0.09	12.15%	16.10.07	99.45	0.03	18.72	--	245.18
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	3.60	--	--	10.05%	23.10.07	100.95	-0.54	--	7.83	71.68

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, МЛН	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.22	09.30.07	8.25%	103.3	0.01%	5.53%	7.99%	159	-4.6	2.22	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.22	01.24.08	11.00%	140.9	0.08%	5.86%	7.81%	145	-5.4	7.02	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.35	12.24.07	12.75%	177.8	0.15%	6.09%	7.17%	168	-5.7	10.05	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.93	09.30.07	7.50%	111.9	0.11%	5.80%	6.70%	139	-5.9	11.54	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.17	11.14.07	3.00%	99.5	0.01%	5.90%	3.01%	195	195.4	0.16	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.17	05.14.08	3.00%	98.2	-0.03%	14.22%	3.05%	1027	32.9	0.59	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.49	05.14.08	3.00%	91.4	-0.00%	5.64%	3.28%	160	-4.8	3.30	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.52	10.12.07	6.45%	103.3	-0.06%	5.51%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.12	10.20.07	5.06%	94.1	0.13%	5.92%	5.38%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 5. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/погашению	Текущая доходность						Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.45	10.07.07	8.75%	102.1	-0.08%	7.32%	8.57%	337	1.7	178	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.25	09.30.07	9.13%	103.7	-0.02%	7.51%	8.80%	354	-3.6	198	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.78	01.02.08	7.75%	99.6	-0.03%	8.21%	7.78%	426	1.3	268	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.89	10.10.07	7.88%	98.1	-0.05%	8.87%	8.02%	492	-0.7	333	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.95	12.25.07	8.20%	93.4	-0.12%	9.95%	8.78%	591	-1.8	442	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.82	12.09.07	8.63%	95.6	-0.07%	10.24%	9.02%	626	-1.7	470	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.73	02.22.08	8.64%	93.0	0.26%	10.66%	9.29%	662	-12.4	513	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.86	09.28.07	8.00%	102.0	-0.08%	6.93%	7.84%	298	1.0	139	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.85	11.26.07	7.38%	100.7	-0.18%	7.13%	7.33%	316	2.0	160	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.62	11.13.07	7.34%	98.8	-0.67%	7.59%	7.42%	351	9.8	179	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.84	11.25.07	7.50%	99.2	0.38%	7.78%	7.56%	381	-18.0	224	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.96	11.10.07	6.81%	95.0	-0.29%	8.12%	7.17%	408	2.4	258	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.21	02.16.08	9.38%	96.1	-0.01%	11.25%	9.75%	730	-2.8	571	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.55	11.18.07	9.60%	97.3	-0.09%	11.31%	9.77%	736	2.8	578	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.02	09.21.07	6.11%	100.1	0.00%	2.99%	6.11%	-96	-40.2	-255	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.20	12.11.07	6.88%	100.7	-0.03%	6.28%	6.83%	233	-1.2	75	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.50	10.12.07	7.50%	104.1	-0.20%	6.34%	7.20%	229	0.4	80	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.28	02.04.08	6.32%	101.0	-0.11%	5.85%	6.25%	187	0.9	31	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB

ВТБ-16	15.02.16	7.05	02.15.08	4.25%	95.4	0.05%	4.93%	4.46%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.19	12.31.07	6.25%	97.7	-0.13%	6.43%	6.40%	174	-2.3	33	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.08	10.30.07	7.25%	100.9	0.00%	6.45%	7.19%	250	-3.5	91	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.27	12.15.07	7.97%	104.2	0.00%	6.69%	7.65%	264	-5.2	115	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.13	09.23.07	6.50%	94.9	0.25%	7.35%	6.85%	314	-8.4	155	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.86	10.07.07	8.75%	97.9	-0.01%	9.89%	8.94%	595	-2.5	436	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.32	10.13.07	7.50%	96.8	0.05%	8.92%	7.75%	495	-6.5	339	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.24	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	648	-124.2	491	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.47	03.03.08	8.63%	100.1	-0.01%	8.47%	8.62%	453	-1.4	294	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.67	12.29.07	8.80%	98.1	-0.10%	9.97%	8.97%	603	3.0	444	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.07	03.10.08	8.88%	95.1	0.00%	9.73%	9.33%	552	-4.4	393	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.23	12.07.07	7.50%	99.9	0.01%	7.92%	7.51%	397	-5.2	239	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.18	01.25.08	7.77%	96.8	-0.04%	9.30%	8.02%	536	-1.5	377	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.26	01.21.08	9.75%	99.5	-0.08%	9.90%	9.80%	585	-2.5	436	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.19	02.12.08	9.50%	97.2	-0.04%	10.86%	9.78%	691	-1.1	533	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.06	10.05.07	7.16%	100.1	-0.00%	6.07%	7.16%	213	-6.8	54	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.32	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.58%	5.56%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.79	12.31.07	4.38%	98.5	0.11%	6.32%	4.44%	237	-16.8	79	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.93	10.06.07	6.16%	99.7	0.10%	6.31%	6.18%	236	-8.6	77	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.55	11.12.07	8.25%	98.7	-0.00%	9.12%	8.36%	517	-3.0	358	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.19	02.02.08	8.19%	95.5	-0.66%	10.33%	8.57%	639	28.5	480	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.31	10.20.07	9.75%	96.9	-0.55%	10.69%	10.06%	665	11.9	516	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.42	09.27.07	8.00%	97.4	-0.04%	9.85%	8.21%	591	-0.1	432	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.06	12.17.07	8.75%	97.5	-0.05%	10.01%	8.98%	606	-0.7	448	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.64	10.04.07	8.75%	96.2	-0.63%	10.22%	9.09%	625	20.0	468	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.39	10.20.07	8.75%	94.6	-0.30%	10.40%	9.25%	636	3.9	487	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.86	01.29.08	6.88%	100.4	0.09%	6.35%	6.85%	240	-13.7	82	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.75	09.29.07	6.20%	98.5	-0.09%	6.73%	6.29%	276	-1.1	120	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.90	02.11.08	6.50%	99.6	-0.04%	6.93%	6.52%	298	1.0	139	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.07	10.31.07	8.00%	99.2	-0.01%	8.76%	8.07%	481	-2.5	322	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.92	09.24.07	9.75%	101.9	-0.05%	7.48%	9.57%	354	1.4	195	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.88	11.29.07	6.88%	101.2	-0.10%	6.46%	6.80%	249	-0.8	93	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.67	11.16.07	7.18%	102.6	-0.06%	6.61%	6.99%	252	-3.6	81	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.17	11.15.07	6.30%	95.2	0.02%	6.98%	6.61%	257	-4.4	112	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.04	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.53%	7.80%	359	-3.5	200	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.59	10.21.07	8.13%	98.1	0.08%	11.51%	8.29%	757	-15.7	598	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.81	09.16.07	6.83%	92.2	0.14%	11.38%	7.40%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.69	10.07.07	7.50%	91.0	-0.01%	11.05%	8.25%	708	-3.5	552	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.08	11.05.07	8.63%	91.2	-0.13%	11.63%	9.45%	766	0.3	610	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.18	12.16.07	8.88%	91.1	-0.74%	13.34%	9.74%	939	33.3	780	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.43	12.01.07	9.75%	92.1	-0.70%	12.19%	10.58%	814	16.2	665	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.68	11.14.07	5.93%	99.2	-0.11%	6.14%	5.98%	210	-2.2	61	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.74	11.15.07	6.48%	100.8	-0.14%	6.32%	6.43%	223	-2.0	52	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.26	02.11.08	6.23%	100.1	-0.06%	6.18%	6.22%	221	-1.6	65	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.66	11.19.07	9.75%	100.7	-0.01%	8.63%	9.68%	468	-2.1	309	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.54	11.12.07	9.00%	97.6	0.08%	10.61%	9.22%	667	-8.1	508	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B

Сибкаадем-11*	30.12.11	3.42	12.30.07	12.00%	104.5	-0.35%	10.67%	11.49%	663	5.4	514	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.	
Сибкаадем-11-2	16.11.11	3.43	11.16.07	8.30%	92.7	-1.39%	10.55%	8.96%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B	
Славинвестбанк	21.12.09	2.05	12.21.07	9.88%	98.2	-1.02%	10.75%	10.05%	681	48.4	522	100	USD	B-	/	B1	/	B- /*+	
Татфондбанк-10	26.04.10	2.29	10.26.07	9.75%	98.5	0.10%	10.40%	9.90%	642	-8.6	486	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.	
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.34	11.10.07	9.13%	95.4	-0.03%	11.16%	9.57%	719	-2.8	563	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.	
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.43	11.16.07	7.00%	95.6	-0.06%	8.90%	7.33%	492	-1.6	336	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.	
Траст-10	29.05.10	2.39	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	571	-4.3	415	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.	
УралВТБ-07	21.09.07	0.02	09.21.07	9.00%	100.1	0.00%	3.88%	8.99%	-7	-56.1	-165	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.	
Урсабанк-10	21.05.10	2.49	05.21.08	7.00%	92.0	-0.07%	10.52%	7.61%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.	
Финансбанк-08	12.12.08	1.19	12.12.07	7.90%	100.2	-0.02%	7.72%	7.88%	378	-2.0	219	250	USD	N.A.	/	#N/A	N.A.	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.39	02.04.08	9.13%	99.2	0.04%	11.01%	9.19%	707	-11.7	548	150	USD	B+	/	#N/A	N.A.	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.78	12.31.07	8.63%	98.5	0.00%	10.66%	8.76%	671	-3.0	513	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.	
ХКФ-10	11.04.10	2.25	10.11.07	9.50%	96.8	-0.05%	10.97%	9.82%	699	-1.8	543	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.	

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

Илл. 6. 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						Сред	Сред	Сред	S&P	Moodys
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.08	10.30.07	7.25%	100.9	0.00%	6.45%	7.19%	250	-3.5	91	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.88	10.21.07	10.50%	108.9	-0.04%	5.93%	9.64%	199	-1.8	40	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.64	09.27.07	7.80%	106.0	-0.05%	5.61%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.60	12.09.07	4.56%	94.5	-0.04%	5.81%	4.83%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.45	03.01.08	9.63%	115.5	-0.05%	6.23%	8.33%	214	-4.0	43	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.56	01.22.08	4.51%	96.6	-0.05%	5.89%	4.66%	192	-2.3	36	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.13	01.22.08	5.63%	98.8	0.05%	6.23%	5.70%	229	-5.6	70	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.49	02.25.08	5.03%	94.5	0.01%	6.09%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.81	10.31.07	5.36%	95.7	-0.01%	6.11%	5.60%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.31	06.01.08	5.88%	98.5	0.02%	6.12%	5.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.97	11.22.07	6.21%	97.5	0.28%	6.64%	6.37%	243	-4.0	84	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.49	03.22.08	5.14%	91.7	0.13%	6.32%	5.60%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.59	11.02.07	5.44%	93.2	-0.08%	6.37%	5.84%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.93	02.01.08	7.20%	102.1	-0.02%	6.64%	7.05%	260	-4.7	111	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.52	03.07.08	6.51%	97.8	0.01%	6.75%	6.66%	234	-4.3	65	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.99	10.28.07	8.63%	125.6	0.18%	6.58%	6.87%	189	-4.8	48	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.27	01.15.08	10.75%	105.5	0.14%	6.36%	10.19%	241	-15.3	82	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.20	12.07.07	6.36%	94.5	0.00%	7.15%	6.72%	274	-4.2	128	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.25	12.07.07	6.66%	93.7	-0.05%	7.36%	7.10%	295	-3.6	126	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.15	11.06.07	11.00%	100.4	0.01%	7.65%	10.95%	370	-12.3	211	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.41	01.18.08	6.88%	99.4	-0.12%	7.06%	6.92%	302	-1.5	153	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.88	09.20.07	6.13%	96.1	-0.06%	7.15%	6.37%	311	-3.4	161	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.54	01.18.08	7.50%	99.2	-0.14%	7.62%	7.56%	341	-2.2	182	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.88	09.20.07	6.63%	93.2	-0.12%	7.64%	7.11%	343	-2.7	184	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.47	03.05.08	5.67%	95.0	-0.17%	6.62%	5.97%	241	-1.2	82	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.

Металлургические

Евраз-09	03.08.09	1.74	02.03.08	10.88%	106.3	-0.14%	7.23%	10.23%	329	4.3	170	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.92	11.10.07	8.25%	99.1	-0.27%	8.39%	8.32%	418	0.2	259	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.92	11.22.07	7.50%	94.2	-0.13%	9.04%	7.96%	499	-1.8	350	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+
Северсталь-09	24.02.09	1.39	02.24.08	8.63%	101.8	-0.00%	7.31%	8.48%	337	-3.4	178	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.97	10.19.07	9.25%	106.8	0.06%	7.90%	8.66%	381	-6.2	210	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.85	09.29.07	8.50%	100.9	-0.12%	8.03%	8.43%	409	3.1	250	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.05	10.21.07	8.00%	100.5	-0.04%	7.48%	7.96%	353	0.6	194	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.88	09.30.07	7.13%	101.3	0.02%	6.43%	7.03%	249	-4.6	90	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-

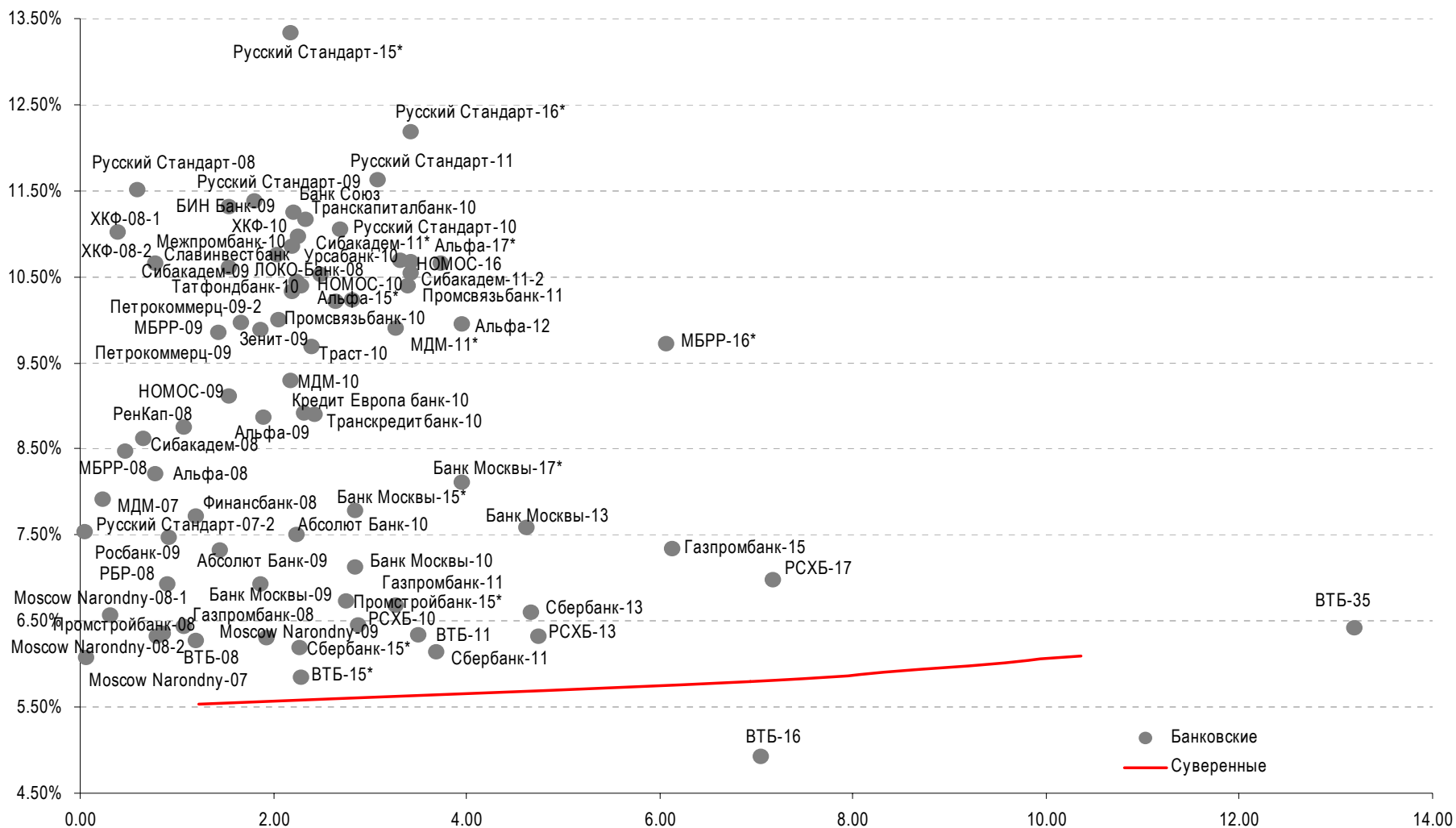
Телекоммуникационные

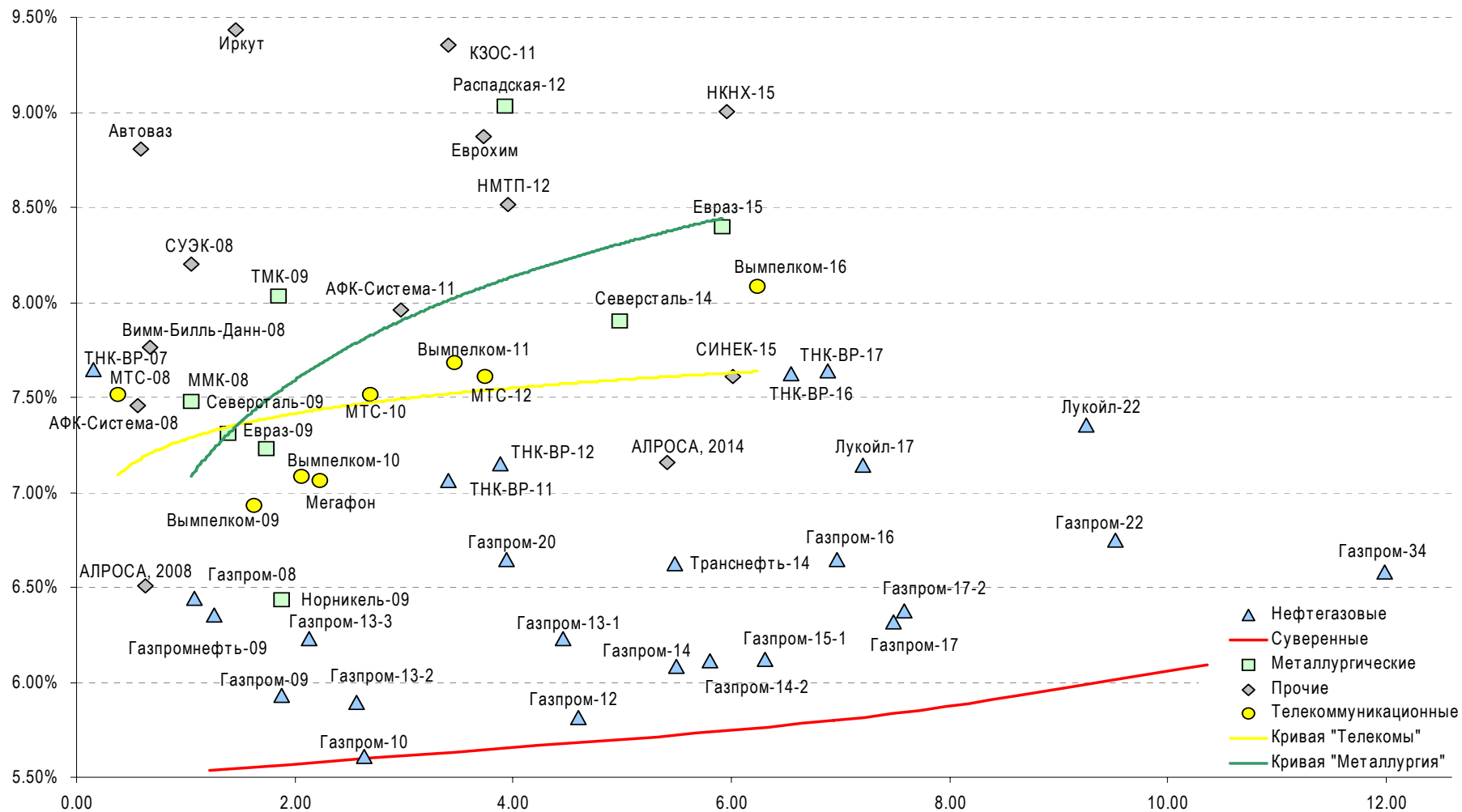
МТС-08	30.01.08	0.38	01.30.08	9.75%	100.8	-0.03%	7.51%	9.67%	357	3.2	198	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.70	10.14.07	8.38%	102.3	-0.19%	7.52%	8.19%	355	2.6	198	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.75	01.28.08	8.00%	101.4	-0.04%	7.61%	7.89%	357	-4.1	208	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.62	12.16.07	10.00%	105.0	-0.02%	6.93%	9.53%	299	-2.5	140	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.23	02.11.08	8.00%	102.0	-0.04%	7.06%	7.84%	309	-2.6	153	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.46	10.22.07	8.38%	102.4	-0.16%	7.68%	8.18%	364	-0.6	215	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.23	11.23.07	8.25%	101.0	-0.31%	8.08%	8.17%	387	0.7	228	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.06	12.10.07	8.00%	101.8	-0.01%	7.09%	7.86%	314	-2.8	155	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+

Прочие

Автоваз	20.04.08	0.58	10.20.07	8.50%	99.8	-0.00%	8.81%	8.52%	486	-3.1	327	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.56	10.14.07	10.25%	101.6	-0.05%	7.45%	10.09%	351	5.1	192	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.97	01.28.08	8.88%	102.7	-0.06%	7.96%	8.65%	398	-2.4	242	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.63	11.06.07	8.13%	101.0	-0.00%	6.51%	8.04%	256	-3.4	97	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.41	11.17.07	8.88%	109.5	-0.01%	7.16%	8.11%	295	-4.2	136	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.73	09.21.07	7.88%	96.4	0.12%	8.87%	8.17%	483	-8.3	334	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.46	10.10.07	8.25%	98.3	-1.52%	9.43%	8.39%	549	102.9	390	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.41	10.30.07	9.25%	99.6	-0.04%	9.36%	9.29%	532	-3.9	382	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.96	12.22.07	8.50%	97.1	-0.02%	9.00%	8.75%	479	-4.0	320	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.96	11.17.07	7.00%	94.2	-0.09%	8.51%	7.43%	447	-2.6	298	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.01	02.03.08	7.70%	100.5	-0.23%	7.61%	7.66%	340	-0.4	181	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.05	10.24.07	8.63%	100.4	-0.01%	8.20%	8.59%	425	-2.0	267	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.67	11.21.07	8.50%	100.5	0.01%	7.76%	8.46%	382	-4.8	223	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. 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	0.34	0.33	98.78	0.08%	3.6%		0.40			
ОБР04001-7	17.09.07	0.01	0.01	99.81	0.09%	17.7%		0.00			
ОФЗ 25058	30.04.08	0.62	0.59	100.28	-0.01%	5.97%	6.3%	0.20	6.30%	7.25	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.73	0.68	102.55	0.15%	6.63%	9.8%	39.26	10.00%		12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.44	1.36				6.9%		7.00%		12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.56	1.46	99.44	0.07%	6.31%	5.8%	1.99	5.80%	6.67	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.17	2.04				7.2%		7.40%	9.93	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.46	2.31	98.88	-0.32%	6.41%	5.9%	8.31	5.80%	5.56	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.12	2.00	108.30	0.74%	6.21%	9.2%	10.83	10.00%	15.34	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.03	2.85	99.50	-0.11%	6.41%	6.1%	4.98	6.10%	8.19	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.18	3.92	98.65	-0.01%	6.58%	6.2%	34.53	6.10%	9.36	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.58	3.38	109.39	0.08%	5.99%	8.2%	0.00	9.00%	6.90	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.34	4.07	97.64	-0.07%	6.55%	6.1%	19.19	6.00%	231.29	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.30	5.92	105.46	0.27%	6.46%	8.1%	2039.43	8.50%	6.52	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.53	7.07				7.6%		7.50%	4.32	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.05	4.74				8.4%		9.00%	1.23	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.65	6.27				7.6%		8.00%	65.64	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.89	11.22				6.0%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.62	8.06				6.9%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.86	107.40	-0.55%	6.88%	8.4%	1235.55	9.00%		12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.53	11.72				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.60	11.77	99.50	-0.36%	7.06%	6.9%	228.79	6.90%	5.29	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.