

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.72	-3.60		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.5319 0.26%
Доходность 30-летних КО США, %	4.99	-1.10		Валютный курс, \$/евро	1.3505 -0.59%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	70.52	0.76%		PTC	1 925.79 -0.10%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	71.47	0.97%		DJIA	13 028.92 -1.57%
Цена на нефть Urals, \$/брл	68.41	0.62%		S&P 500	1 426.54 -1.82%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Новый виток кризиса – еще несколько Фондов заморозило платежи. Спред России-30 к КО США уже 143 б.п. Сегодня – продолжение продаж. Высокая инфляция в США практически не повлияет на ситуацию на развивающихся рынках.

Внутренний долг РФ:

Сегодня – обострение продаж. Инвесторы будут реагировать на события на международном рынке накануне. Аукцион 46021 – агрессивные заявки инвесторов и жесткая позиция Минфина: кто победит в противостоянии?

Новости и ключевые события:

Международные:

Дефицит внешней торговли в США в июне \$58,14 млрд; прогноз \$61 млрд

Индекс цен производителей в США /PPI/ в июле +0,6% (прогноз +0,2%), ядро индекса - +0,1% (прогноз +0,2%)

Российские:

Инфляция в РФ с 1 по 7 августа составила 0,2% – глава МЭРТа Герман Греф

ЦБР проведет 17 сентября аукцион по размещению ОБР 3-й серии с погашением 17 марта 2008 г в объеме 250 млрд руб

S&P повысило прогноз по рейтингам российской компании «Велес Капитал» (CCC/C/ruBB-) до позитивного уровня

Группа Дикси отказалась от размещения 2-го выпуска облигаций на 4 млрд руб

ПФ ТрансТехСервис полностью разместил облигации на 1 млрд руб под 10,80% годовых к оферте

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция в РФ с 1 по 7 августа составила 0,2 проц – глава МЭРТа Герман Греф

Ранее он прогнозировал, что инфляция в августе-сентябре будет не выше нуля.

Таким образом, пока темпы роста потребительских цен остаются на уровне июля. Достижение дефляции в оставшиеся три недели месяца маловероятно.

После выхода крайне негативных данных по инфляции в июле (+0,9%) Банк России принял ряд экстренных мер, направленных на снижение монетраного фактора. В частности, в очередной раз произошло укрепление рубля к бивалютной корзине (на 10 коп), а несколькими днями позже ЦБ повысил депозитные ставки на 25 б.п. (до 2,75% годовых по 1-дневным депозитам). Последняя мера направлена на увеличение стоимости денег в экономике и абсорбацию избыточной ликвидности.

В настоящее время уровень свободных денежных средств в банковской системе снизился к приемлемому уровню по сравнению с показателями мая-июня. Не исключено, что уже в конце сентября банки начнут испытывать проблему со свободными средствами, что вызовет кризис ликвидности.

Группа Дикси отказалась от размещения 2-го выпуска облигаций на 4 млрд руб

Выпуск был зарегистрирован в сентябре 2006г. Таким образом, компания могла разместить займ только до сентября этого года, когда истекает срок регистрации. Однако эмитент в данный момент не испытывает потребности в средствах после проведения IPO.

ПФ ТрансТехСервис полностью разместил облигации на 1 млрд руб под 10,80% годовых к оферте

В ходе конкурса было подано 56 заявок общим объемом 2,1 млрд руб. Диапазон ставки купона, указанный в заявках, 10,00-10,75% годовых. По итогам конкурса ставка купона на срок до оферты была установлена в размере 10,39% годовых.

Срок обращения выпуска – 3 года с ежеквартальной выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Организатор займа: ФК Уралсиб.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- "ГЛОБЭКС-Финанс" утвердило решение о выпуске 3-летних облигаций объемом 4 млрд руб
- АЛПИ-Инвест установило по облигациям ставку 3-4-го купонов в размере 10,99% годовых (без изменений)
- КБ МИА установил ставку 7-12-го купонов по 3-му выпуску облигаций в размере 7,95% годовых (-145 б.п.)

- ФСФР зарегистрировала Отчеты об итогах выпуска облигаций ХК Домоцентр, ЛР-Инвест

Внешний долг РФ

Бегство капиталов в безрисковые активы возобновилось на фоне поступления новой порции информации относительно проблем финансовых институтов, вызванных распространением кризиса субстандартного кредитования США. Еще несколько фондов в США, Канаде, Австралии объявили о приостановке/замораживании платежей по паям. В итоге фондовые индексы упали на 1,5-2,0%, тогда как 10-летние КО США опустились по доходности до 4,72% годовых. Развивающиеся рынки следовали за фондовыми индексами, что привело к расширению спредов по суверенному бенчмарку до 143 б.п.

Опубликованные вчера данные по индексу цен в промышленности США носили противоречивый характер, однако на фоне общего перетока средств в КО США были восприняты инвесторами как поддерживающие эту динамику. Общий показатель инфляции в промпроизводстве оказался втрое выше ожиданий и составил в июле 0,6% (прогноз - +0,2%). Однако ядро индекса (без учета продуктов питания и энергоносителей) оказалось лучше прогнозов (+0,1% против прогноза +0,2%).

Учитывая, что серьезного роста цен энергоносителей в июле не наблюдалось, основной причиной роста основного индекса PPI, вероятно, стали цены на продукты питания. Таким образом, следует ожидать, что сегодняшние данные по потребительской инфляции также окажутся существенно хуже ожиданий.

Рынок рублевых облигаций

Рублевый долговой рынок вчера был умеренно негативным, продолжилось плавное сползание котировок (в среднем – в пределах 0,2% в корпоративном сегменте). Активность оставалась невысокой – инвесторы ожидали итогов размещения ОФЗ 46021, которое намечено на сегодня.

Однако новое обострение кризиса на рынке субстандартного кредитования США, вылившееся в падение фондовых индексов на 1,5-2,0%, снижает значимость сегодняшнего аукциона. Сегодня на негативную динамику внешних рынков отреагируют российские игроки, что приведет к падению РТС, ослаблению рубля еще на 10 коп. Таким образом, в секторе рублевого долга следует ожидать усиления продаж прямо с открытия торговой сессии.

Размещение ОФЗ 46021 пройдет проблематично для эмитента. Наиболее вероятно, что Минфин разместит немногим более 20% от объема эмиссии (необходимый минимальный уровень, чтобы размещение было признано состоявшимся). Инвесторы будут требовать значительной премии – при текущей доходности выпуска 6,44% годовых, большой объем заявок будет выставлен выше 6,5% годовых. Однако Минфин займет жесткую позицию, не позволив доходности выпуска преодолеть этот уровень.

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-9	5 000	12.02.14	5.15	--	--	7.23%	22.08.07	102.56	-0.28	--	6.85	56.16
РЖД-6	10 000	10.11.10	2.90	--	--	7.35%	14.11.07	102.52	0.03	--	6.58	105.91
ФСК-3	7 000	12.12.08	1.28	--	--	7.10%	14.12.07	100.65	-0.31	--	6.68	48.07
ГПБ-1	5 000	27.01.11	3.12	--	--	7.10%	31.01.08	99.93	-0.27	--	7.25	45.12
ЗЕНИТ-3	3 000	09.11.11	--	16.11.07	0.25	8.45%	14.11.07	100.20	-0.05	7.70	--	40.08
КамАЗ-2	1 500	17.09.10	--	19.09.08	1.04	8.45%	21.09.07	100.64	0.12	7.97	--	50.82
МартаФ-3	2 000	02.08.11	--	05.02.08	0.47	13.00%	01.02.08	98.58	0.08	16.90	--	59.65
МОЭСК	6 000	06.09.11	3.44	--	--	8.05%	11.09.07	101.38	-0.02	--	7.79	47.44
РСХБ-3	10 000	09.02.17	--	18.02.10	2.27	7.34%	23.08.07	100.23	-0.48	7.37	--	32.57
СтрТрГаз	3 000	25.06.08	0.84	--	--	9.60%	26.12.07	101.44	0.14	--	7.98	40.58

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. Главмоссстрой-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, %	Сред	Сред	Сред	Сред	
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.30	09.30.07	8.25%	103.4	-0.04%	5.56%	7.98%	123	12.6	2.29	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.27	01.24.08	11.00%	139.2	-0.13%	6.05%	7.90%	133	5.4	7.06	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.38	12.24.07	12.75%	176.0	-0.17%	6.20%	7.24%	148	5.3	10.07	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.96	09.30.07	7.50%	110.2	-0.15%	6.04%	6.81%	143	9.4	11.46	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.25	11.14.07	3.00%	99.3	0.00%	5.65%	3.02%	133	132.6	0.24	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.25	05.14.08	3.00%	98.1	-0.02%	10.76%	3.06%	643	28.2	0.67	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.57	05.14.08	3.00%	91.2	-0.01%	5.68%	3.29%	124	9.5	3.37	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.60	10.12.07	6.45%	103.6	-0.03%	5.46%	6.23%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.20	10.20.07	5.06%	94.3	-0.03%	5.88%	5.37%	--	--	--	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, %	Сред	Сред	Сред	Сред	
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.52	10.07.07	8.75%	102.7	-0.03%	6.99%	8.52%	267	9.8	144	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.32	09.30.07	9.13%	104.4	0.01%	7.24%	8.74%	289	9.3	168	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.86	01.02.08	7.75%	100.2	-0.07%	7.47%	7.73%	314	18.4	191	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.97	10.10.07	7.88%	99.4	-0.13%	8.16%	7.92%	383	16.6	260	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	4.05	12.25.07	8.20%	96.6	-0.02%	9.08%	8.49%	463	9.6	352	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.91	12.09.07	8.63%	98.6	-0.15%	9.10%	8.74%	475	15.1	355	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.67	08.22.07	8.64%	97.2	0.21%	9.41%	8.88%	496	3.4	385	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.94	09.28.07	8.00%	103.2	0.00%	6.36%	7.75%	203	9.9	80	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.93	11.26.07	7.38%	102.1	-0.02%	6.66%	7.23%	231	9.7	110	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.71	11.13.07	7.34%	101.4	0.02%	7.03%	7.23%	258	8.9	99	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.92	11.25.07	7.50%	101.0	0.30%	7.15%	7.43%	279	9.8	159	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	4.05	11.10.07	6.81%	97.3	0.10%	7.48%	6.99%	304	9.1	193	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.18	08.16.07	9.38%	98.9	0.07%	9.87%	9.48%	555	6.8	431	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.62	11.18.07	9.50%	97.4	-0.07%	11.17%	9.76%	685	10.3	561	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.10	09.21.07	6.11%	100.1	0.00%	5.27%	6.11%	94	7.9	-29	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-08	11.12.08	1.27	12.11.07	6.88%	101.1	0.02%	6.00%	6.80%	168	9.9	44	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.58	10.12.07	7.50%	104.4	-0.11%	6.28%	7.19%	184	9.0	73	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.36	02.04.08	6.32%	100.9	-0.01%	5.92%	6.26%	157	9.7	36	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.13	02.15.08	4.25%	95.8	-0.03%	4.87%	4.44%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.28	12.31.07	6.25%	97.8	-0.07%	6.42%	6.39%	143	1.1	21	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

Газпромбанк-08	30.10.08	1.16	10.30.07	7.25%	101.2	0.04%	6.20%	7.17%	188	9.9	65	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.35	12.15.07	7.97%	104.8	-0.09%	6.53%	7.61%	209	9.0	97	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.21	09.23.07	6.50%	95.4	0.25%	7.27%	6.82%	265	3.1	122	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.94	10.07.07	8.75%	99.7	0.06%	8.89%	8.78%	456	7.2	333	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.40	10.13.07	7.50%	97.8	-0.07%	8.42%	7.67%	407	12.7	287	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-08	22.04.08	0.66	10.22.07	10.00%	99.4	0.00%	10.83%	10.06%	651	16.9	527	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.53	09.03.07	8.63%	100.5	-0.09%	7.73%	8.59%	341	9.7	218	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.75	12.29.07	8.80%	100.0	-0.03%	8.82%	8.80%	449	10.1	326	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.87	09.10.07	8.88%	95.0	0.00%	9.75%	9.34%	513	7.2	370	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.31	12.07.07	7.50%	100.1	0.05%	6.97%	7.49%	264	-7.6	141	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-10	25.01.10	2.26	01.25.08	7.77%	98.8	-0.05%	8.33%	7.86%	398	9.8	277	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
МДМ-11*	21.07.11	3.35	01.21.08	9.75%	101.9	0.07%	9.17%	9.57%	473	7.0	361	200	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Межпромбанк-10	12.02.10	2.27	02.12.08	9.50%	98.7	-0.01%	10.08%	9.62%	573	9.8	453	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.14	10.05.07	7.16%	100.2	0.00%	5.84%	7.15%	152	7.5	28	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.86	12.31.07	4.38%	98.7	0.08%	5.97%	4.43%	165	10.6	42	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	RRR
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.01	10.06.07	6.16%	99.9	0.03%	6.22%	6.17%	190	10.1	66	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.63	11.12.07	8.25%	99.0	0.01%	8.84%	8.33%	452	9.4	329	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.27	02.02.08	8.19%	98.3	0.04%	8.97%	8.33%	462	8.2	341	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.40	10.20.07	9.75%	99.3	-0.37%	9.94%	9.81%	550	20.1	438	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.50	09.27.07	8.00%	98.5	-0.07%	9.04%	8.13%	471	14.7	348	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.14	12.17.07	8.75%	99.0	-0.11%	9.22%	8.84%	489	10.1	366	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.72	10.04.07	8.75%	99.6	-0.00%	8.91%	8.79%	456	9.8	335	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.49	10.20.07	8.75%	98.7	0.07%	9.13%	8.87%	469	9.1	358	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.94	01.29.08	6.88%	100.5	0.01%	6.27%	6.84%	194	9.9	71	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.82	09.29.07	6.20%	98.6	0.03%	6.69%	6.29%	234	9.8	113	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.97	02.11.08	6.50%	100.2	0.03%	6.30%	6.49%	198	10.0	75	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.15	10.31.07	8.00%	99.2	-0.02%	8.67%	8.06%	434	12.0	311	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	1.01	09.24.07	9.75%	103.4	-0.00%	6.08%	9.43%	176	9.1	53	183	USD	N.A.	/	Ba3	/	BB-
РСХБ-10	29.11.10	2.96	11.29.07	6.88%	101.8	-0.09%	6.24%	6.75%	189	9.8	69	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.75	11.16.07	7.18%	103.4	0.11%	6.45%	6.94%	199	8.9	40	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.27	11.15.07	6.30%	96.4	0.22%	6.81%	6.53%	208	3.6	75	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.12	09.28.07	7.80%	100.0	0.00%	7.64%	7.80%	332	10.1	209	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.66	10.21.07	8.13%	99.8	0.00%	8.33%	8.14%	401	10.2	278	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.89	09.16.07	6.83%	96.8	-0.09%	8.58%	7.05%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.77	10.07.07	7.50%	94.1	-0.18%	9.70%	7.97%	535	10.0	414	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.18	11.05.07	8.63%	96.0	-0.13%	9.93%	8.99%	549	9.2	438	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.26	12.16.07	8.88%	96.3	-0.49%	10.62%	9.22%	626	9.9	506	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.53	12.01.07	9.75%	98.0	-0.32%	10.32%	9.95%	588	9.1	476	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.76	11.14.07	5.93%	99.5	-0.07%	6.07%	5.96%	162	9.1	51	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.82	11.15.07	6.48%	100.9	0.05%	6.28%	6.42%	182	8.9	24	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.34	02.11.08	6.23%	100.1	0.05%	6.17%	6.22%	181	9.8	61	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.74	11.19.07	9.75%	101.3	-0.04%	7.88%	9.62%	355	9.4	232	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.62	11.12.07	9.00%	100.0	-0.01%	9.01%	9.00%	468	10.4	345	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.52	12.30.07	12.00%	107.9	-0.26%	9.74%	11.12%	530	16.7	418	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.53	11.16.07	8.30%	97.1	-0.01%	9.13%	8.55%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.13	12.21.07	9.88%	99.9	-0.17%	9.90%	9.88%	558	10.1	434	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+

Татфондбанк-10	26.04.10	2.37	10.26.07	9.75%	99.1	0.06%	10.14%	9.84%	579	7.1	459	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.42	11.10.07	9.13%	97.3	-0.02%	10.25%	9.37%	590	10.9	469	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.51	11.16.07	7.00%	98.0	-0.00%	7.80%	7.14%	345	10.0	225	400	USD	N.A.	/	Ba3 / *+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.47	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.68%	9.45%	532	9.8	412	200	USD	N.A.	/	B1e	/	N.A.
УралВТБ-07	21.09.07	0.10	09.21.07	9.00%	100.3	0.00%	6.26%	8.98%	193	3.4	70	110	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.57	05.21.08	7.00%	95.5	0.01%	8.90%	7.33%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.27	12.12.07	7.90%	100.1	0.03%	7.77%	7.89%	344	10.1	221	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.47	02.04.08	9.13%	99.9	-0.00%	9.26%	9.13%	493	10.0	370	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.85	12.31.07	8.63%	99.4	0.00%	9.30%	8.67%	497	10.3	374	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.33	10.11.07	9.50%	98.8	-0.12%	10.02%	9.62%	567	9.9	447	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

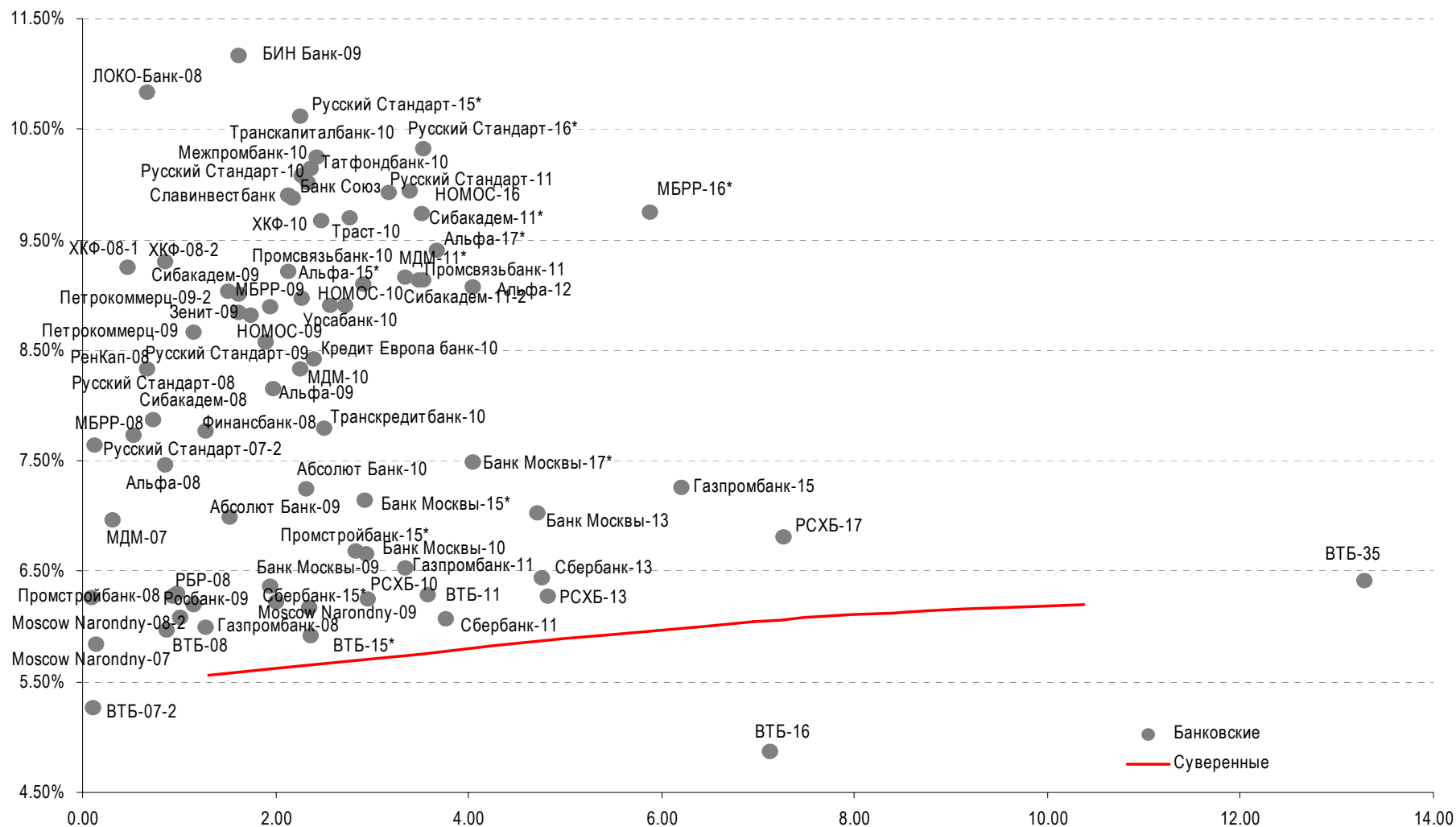
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

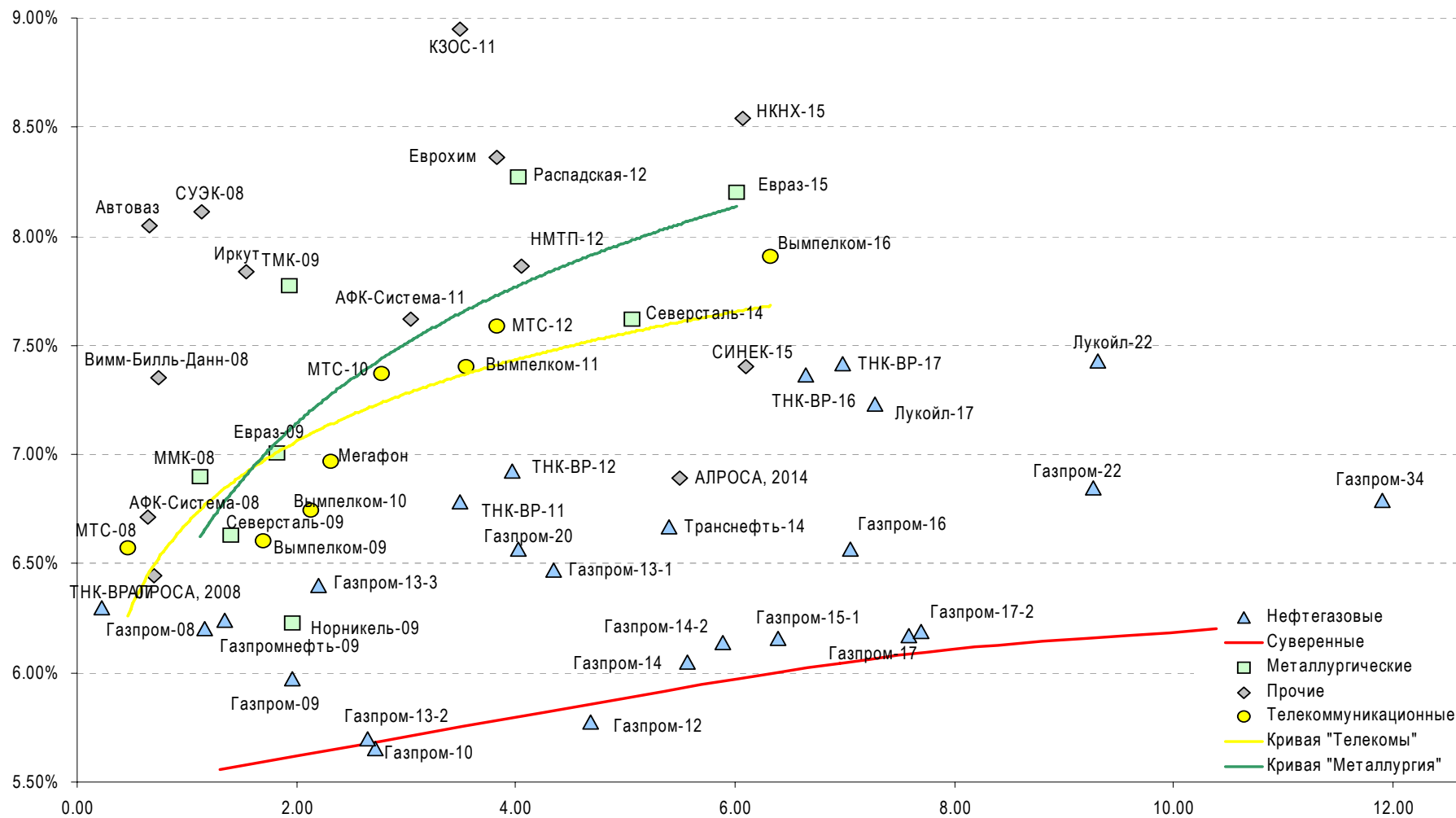
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
							оферте/погашению	Текущая доходность						Сред	Сред	Сред	Сред	Сред
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.16	10.30.07	7.25%	101.2	0.04%	6.20%	7.17%	188	9.9	65	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.96	10.21.07	10.50%	109.1	0.04%	5.98%	9.62%	165	9.6	42	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.72	09.27.07	7.80%	106.0	-0.13%	5.65%	7.36%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.68	12.09.07	4.56%	94.6	-0.21%	5.77%	4.82%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.34	09.01.07	9.63%	114.5	0.07%	6.47%	8.41%	201	8.8	42	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.64	01.22.08	4.51%	97.0	0.08%	5.70%	4.65%	134	9.9	14	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.20	01.22.08	5.63%	98.4	0.03%	6.40%	5.72%	208	10.2	85	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.57	02.25.08	5.03%	94.6	-0.08%	6.05%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.88	10.31.07	5.36%	95.6	-0.04%	6.14%	5.61%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.39	06.01.08	5.88%	98.2	-0.14%	6.16%	5.98%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	7.05	11.22.07	6.21%	97.0	-0.16%	6.57%	6.41%	195	7.1	52	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.58	03.22.08	5.14%	92.6	-0.02%	6.17%	5.55%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.69	11.02.07	5.44%	94.4	-0.15%	6.19%	5.76%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	4.02	02.01.08	7.20%	102.5	0.13%	6.57%	7.03%	212	9.0	101	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.26	09.07.07	6.51%	96.9	0.27%	6.84%	6.72%	212	3.6	64	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.90	10.28.07	8.63%	122.5	0.21%	6.79%	7.04%	180	1.1	59	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.34	01.15.08	10.75%	106.0	-0.03%	6.24%	10.14%	192	9.3	69	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.27	12.07.07	6.36%	93.9	0.21%	7.23%	6.77%	251	3.6	118	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.31	12.07.07	6.66%	93.1	0.20%	7.43%	7.15%	271	3.6	123	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.23	11.06.07	11.00%	101.0	0.04%	6.30%	10.89%	197	4.7	74	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.49	01.18.08	6.88%	100.3	0.06%	6.78%	6.85%	234	9.1	123	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.97	09.20.07	6.13%	96.9	0.12%	6.93%	6.32%	248	9.1	137	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.64	01.18.08	7.50%	100.9	0.08%	7.36%	7.43%	275	7.2	132	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.98	09.20.07	6.63%	94.6	0.17%	7.42%	7.00%	280	7.2	137	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.39	09.05.07	5.67%	94.7	0.01%	6.67%	5.98%	205	7.1	63	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.82	02.03.08	10.88%	107.0	0.05%	7.01%	10.16%	268	9.6	145	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	6.01	11.10.07	8.25%	100.3	0.11%	8.20%	8.23%	359	7.2	216	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	4.02	11.22.07	7.50%	97.0	0.01%	8.27%	7.73%	383	9.0	272	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / *+

Северсталь-09	24.02.09	1.41	08.24.07	8.63%	102.8	0.01%	6.63%	8.39%	230	9.8	107	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	5.06	10.19.07	9.25%	108.4	0.02%	7.62%	8.54%	317	8.9	158	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.93	09.29.07	8.50%	101.4	-0.03%	7.78%	8.38%	345	10.0	222	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.13	10.21.07	8.00%	101.2	0.09%	6.90%	7.90%	257	9.9	134	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.96	09.30.07	7.13%	101.8	0.11%	6.23%	7.00%	190	10.0	67	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.46	01.30.08	9.75%	101.4	0.07%	6.57%	9.62%	225	8.1	101	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.78	10.14.07	8.38%	102.8	0.02%	7.37%	8.15%	302	9.7	182	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.82	01.28.08	8.00%	101.5	0.15%	7.59%	7.88%	315	9.1	203	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.70	12.16.07	10.00%	105.8	0.01%	6.60%	9.45%	228	9.6	105	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.31	02.11.08	8.00%	102.3	0.04%	6.97%	7.82%	262	9.7	141	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.54	10.22.07	8.38%	103.4	-0.07%	7.41%	8.10%	296	9.0	185	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.33	11.23.07	8.25%	102.1	0.08%	7.91%	8.08%	329	7.2	186	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.14	12.10.07	8.00%	102.6	0.02%	6.75%	7.79%	242	10.0	119	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.66	10.20.07	8.50%	100.3	-0.07%	8.05%	8.48%	373	20.5	249	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.64	10.14.07	10.25%	102.2	-0.02%	6.71%	10.03%	239	8.7	116	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	3.05	01.28.08	8.88%	103.7	0.05%	7.62%	8.55%	327	8.1	206	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.71	11.06.07	8.13%	101.2	0.03%	6.44%	8.03%	212	9.5	89	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.50	11.17.07	8.88%	111.1	0.26%	6.89%	7.99%	228	7.1	85	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.82	09.21.07	7.88%	98.2	0.10%	8.36%	8.02%	392	6.5	280	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.54	10.10.07	8.25%	100.6	-0.31%	7.84%	8.20%	351	30.4	228	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.49	10.30.07	9.25%	101.0	0.01%	8.95%	9.16%	451	8.7	339	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	6.07	12.22.07	8.50%	99.7	-0.11%	8.54%	8.52%	392	9.1	250	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	4.04	11.17.07	7.00%	96.6	0.35%	7.86%	7.25%	342	9.1	231	300	USD	N.A.	/	Ba2	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	6.10	02.03.08	7.70%	101.7	0.02%	7.40%	7.57%	279	7.2	136	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.13	10.24.07	8.63%	100.5	0.07%	8.12%	8.58%	379	10.0	256	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.75	11.21.07	8.50%	100.8	0.04%	7.35%	8.43%	303	9.7	180	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.42	0.41								
ОБР04001-7	17.09.07	0.09	0.09								
ОФЗ 25058	30.04.08	0.70	0.67				6.2%		6.30%	2.24	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.56	0.53	102.96	-0.03%	4.8%	9.7%	60.00	10.00%	12.74	12.09.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.49	1.41				6.9%		7.00%	11.89	12.09.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.64	1.55				5.8%		5.80%	2.07	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.25	2.12				7.1%		7.40%	4.05	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.54	2.40	99.91	-0.04%	6.0%	5.8%	2.43	5.80%	0.95	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.20	2.09				9.1%		10.00%	7.40	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.12	2.94	100.66	0.21%	6.0%	6.1%	24.90	6.10%	3.34	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.26	4.01	100.09	0.59%	6.2%	6.1%	37.03	6.10%	4.51	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.51	3.31	109.52	-0.17%	6.0%	8.2%	76.66	9.00%	44.63	15.08.07
ОФЗ 26198	02.11.12	4.43	4.17	99.00	-0.02%	6.2%	6.1%	67.70	6.00%	226.52	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.26	5.89	106.28	0.01%	6.4%	8.0%	43.83	8.50%	20.96	15.08.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.37	6.92	99.82	-0.04%	6.4%	8.0%	98.68	8.00%	38.14	22.08.07
ОФЗ 46014	29.08.18	4.96	4.67	108.97	-0.13%	6.2%	8.3%	16.35	9.00%	39.21	07.09.07
ОФЗ 48001	31.10.18	6.73	6.34				7.6%		8.00%	59.29	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.89	11.24				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.88	8.30	60.49	-0.01%	6.9%	6.9%	18.80			02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.40	7.89	111.06	-0.04%	6.5%	8.1%	31.65	9.00%	15.29	12.09.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.60	11.78				7.0%		6.10%		12.09.07
ОФЗ 46020	06.02.36	12.45	11.65	102.28	-0.02%	6.8%	6.7%	104.98	6.90%	34.22	15.08.07

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

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

Информация

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.