

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.70	15.00		Официальный курс ЦБР, руб/\$	25.1258	-0.24%
Доходность 30-летних КО США, %	4.96	12.70		Валютный курс, \$/евро	1.4090	0.94%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	78.98	1.80%		PTC	2 015.19	-0.01%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	79.15	1.11%		DJIA	13 766.70	-0.35%
Цена на нефть Urals, \$/брл	75.54	0.27%		S&P 500	1 518.75	-0.67%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Инвесторы решили, что ФРС «поспешила» с понижением ставки на 50 б.п. Участники долгового рынка опасаются инфляции, Бернанке ожидает серьезных потерь от кризиса.

Внутренний долг РФ:

Не успев начаться, рост котировок закончился. Для 2-3-го эшелонов решение ФРС ничего не изменило. По-прежнему продавцы управляют рынком.

Первое размещение – Ситроникс готов рискнуть размещаться в таких условиях. Его пример поможет сориентироваться другим эмитентам.

Новости и ключевые события:

Международные:

Глобальные финансовые потери от потрясений на ипотечных рынках "намного превысили даже самые пессимистичные оценки" – глава ФРС Бен Бернанке

Банк Англии до середины декабря будет проводить кредитные аукционы в целях дальнейшей стабилизации финансовой системы страны

Российские:

Золотовалютные резервы РФ за период с 8 по 14 сентября возросли на \$3,8 млрд до \$420,9 млрд – ЦБР

Fitch повысило долгосрочный рейтинг дефолта эмитента МДМ-Банка до "BB" с "BB-"; прогноз стабильный

Банк КИТ Финанс отложил секьюритизацию ипотеки объемом до \$500 млн, изначально запланированную на октябрь

Банк Дельта Кредит намерен в 1-м полугодии 2008 г секьюритизировать ипотечный портфель на сумму не менее \$200 млн, разместить 3 выпуска рублевых облигаций на 12 млрд руб

Банк Союз намерен в 2008 г провести заимствования на внешних рынках на сумму от \$450 млн

"Нидан Соки" намерены привлечь до конца года синдицированный кредит объемом \$500 млн

Evraz намерен привлечь синдицированный кредит для рефинансирования краткосрочного кредита объемом \$1,8 млрд, взятого для покупки Oregon Steel

Банк Союз привлек годовой синдицированный кредит на \$50 млн по ставке Libor + 190 б.п.

Ситроникс начнет 25 сентября размещение облигаций 1-го выпуска объемом 3 млрд руб

НК Альянс приняла решение о размещении 2-го выпуска 10-летних облигаций объемом 7 млрд руб

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Глобальные финансовые потери от потрясений на ипотечных рынках "намного превысили даже самые пессимистичные оценки" – Б.Бернанке

В ходе слушаний в конгрессе США, Бернанке пообещал, что ФРС будет принимать новые меры по борьбе с последствиями кризиса на рынке ипотечных заимствований. "Мы полны решимости не допустить повторения проблем при одновременном сохранении практики ответственного предоставления непервоклассных кредитов", - заявил он.

Президент США Джордж Буш, также как и глава Минфина страны подтвердили готовность федерального правительства способствовать поиску выхода из тупика. В частности, Минфин разработал новые предложения, направленные на привлечение дополнительных средств на ипотечные рынки, испытывающие нехватку ликвидности.

Банк Англии до середины декабря будет проводить кредитные аукционы в целях дальнейшей стабилизации финансовой системы страны

В частности, на следующей неделе с аукциона будет размещено 10 млрд фунтов стерлингов. До середины декабря банк продолжит кредитные интервенции в тех объемах, которые потребует рынок. При этом в качестве залогов от банков он будет принимать ипотечные контракты вне зависимости от степени их ликвидности. Тем самым Банк Англии пересмотрел свою предыдущую позицию, согласно которой те банки, которые вели излишне рискованную игру на рынке ипотечного кредита должны были понести "законное наказание и убытки".

Политическое давление со стороны правительства, а также опасения относительно ухудшения ситуации на финансовом рынке страны вынудили Банк Англии помогать переживающим трудности в привлечении кредитов британским банкам.

Банк Союз намерен в 2008 г провести заимствования на внешних рынках на сумму от \$450 млн

В частности, предполагается выпустить еврооблигации объемом от \$100 млн, секьюритизировать ипотечные кредиты на сумму от \$150 млн и автокредиты объемом до \$200 млн.

Сейчас ипотечный портфель банка составляет порядка \$70-80 млн при ежемесячном приросте \$10-12 млн. Автокредитный портфель банка равен примерно \$250 млн. В феврале банку предстоит погашение синдицированного кредита, который возможно будет пролонгирован.

Ситроникс начнет 25 сентября размещение облигаций 1-го выпуска объемом 3 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и 1,5-летней офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Организатором выпуска выступает ИК Тройка-Диалог.

Размещение Ситроникса станет первым за последние 5 недель и выступит ориентиром для других эмитентов, имеющих планы по привлечению средств с рублевого долгового рынка до конца года. Компания является дебютантом на рынке публичного долга, однако хорошо знакома участникам фондового рынка.

Размещение уйдет проходить в тяжелых для эмитента условиях: на вторичных торгах по-прежнему преобладают продавцы, на денежном рынке сохраняется дефицит ликвидности, который может еще более усугубиться к следующей неделе.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЛОМО выкупило по оверте облигации 3-го выпуска на сумму 433,8 млн руб при объеме эмиссии 1 млрд руб (ставка купона была понижена на 150 б.п.)
- МДМ-Банк установил ставку 3-4-го купонов в размере 8,50% годовых (+90 б.п.)
- Уралвагонзавод установил по облигациям 2-го выпуска ставку 5-го купона в размере 10,10% годовых (+75 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера падение котировок КО США продолжилось на фоне сохраняющихся опасений, что поспешное решение ФРС приведет лишь к росту инфляции и не поможет преодолеть текущий кризис. Способствовало сохранению таких ожиданий и выступление главы ФРС Бена Бернанке, заявившего, что глобальные финансовые потери от потрясений на ипотечных рынках "намного превысили даже самые пессимистичные оценки". По его словам, ФРС активно разрабатывает меры для предотвращения очередных возможных последствий кризиса на рынке ипотечного кредитования. В частности, к концу года планируется выпустить новый свод правил по защите потребителей.

На этом фоне доходность 10-летнего выпуска КО США подскочила до 4,7% годовых, вплотную приблизившись к новому уровню ставки ФРС, а его спред к 2-летним КО США достиг максимальных размеров с мая 2005 г (59 б.п.).

Отыгрывая решение ФРС продолжилось падение доллара против основных мировых валют. Американская валюта пробила исторические минимумы против евро и канадского доллара, что свидетельствует о том, что активы США могут быть менее привлекательными для инвесторов.

Вышедшая вчера американская статистика свидетельствовала о позитивных изменениях в экономике. Количество первичных обращений за пособием по безработице снизилось до 311 тыс, а промышленный индекс округа Филадельфия составил 10,9 пунктов против ожидаемых 2,6 пунктов.

Квартальные отчеты компаний, опубликованные вчера, носили противоречивый характер: прибыль на акцию для Bear Stearns оказалась на 35% хуже прогнозов (\$1,16 против \$1,788), тогда как Goldman Sachs показал прямопротивоположные результаты (\$6,13 против \$4,35). Тем не менее, инвесторы оказались более чувствительны к финансовым итогам Bear Stearns, которая находилась все это время в эпицентре кризиса.

Развивающиеся рынки после отскока котировок на решении ФРС, вчера демонстрировали снижение цен вслед за американским долгом. Для России-30, снизившейся в цене на 0,43% до 112% от номинала, - это движение было обусловлено как коррекцией после длительного роста, так и закрытием позиций рядом участников после снижения спреда до уровня ниже 120 б.п.

Рынок рублевых облигаций

Положительное влияние решения ФРС о повышении ставки оказалось более краткосрочным, чем мы ожидали. Уже вчера на рынок вернулись продавцы, способствовавшие возобновлению снижения котировок. Гособлигации и «голубые фишки» подешевели на 0,2-0,3%, в остальных секторах картина осталась без изменений. При широких спредах сделки происходят по цене покупателя, что ведет к снижению котировок на 0,5-1,5% ежедневно.

Дополнительным фактором давления вчера выступал возросший спрос на денежные средства. Ставки для банков 1-го круга приблизились к 7% годовых, спрос на РЕПО превысил 30 млрд руб. К вечеру негативные сигналы стали поступать и с внешних рынков.

Сегодня пройдут очередные налоговые платежи, что сохранит напряженную ситуацию на денежном рынке. Также порядка 270 млрд руб налогов выплачивается на следующей неделе. Единственным фактором поддержки рынка может выступать укрепление рубля, который в ближайшие дни может пробить психологически важную отметку 25 руб/\$. Однако в условиях нехватки денег этот фактор недостаточен для преломления тренда.

Невзирая на неблагоприятную конъюнктуру, стремление инвесторов значительно сократить портфели, отсутствие свободных денежных средств, большие объемы предъявления выпусков к оферте – компания Ситроникс хочет попробовать на следующей неделе предложить участникам рынка новый займ на 3 млрд руб. В случае, если эмитенту удастся разместить весь займ, а ставка будет не чрезмерно высока – это размещение поможет принять решение другим эмитентам. Однако «неудача» Ситроникса может закрыть первичный рынок еще на несколько недель.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я 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-4	5 000	10.02.10	2.21	--	8.22%	13.02.08	101.82	-0.12	--	7.51	43.43
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.65	--	7.10%	13.12.07	98.81	-0.16	--	7.57	80.72
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.99	--	7.40%	13.12.07	99.75	0.11	--	7.59	81.95
АкБарс-2	1 500	22.01.09	1.29	--	8.00%	24.01.08	98.40	1.44	--	9.50	56.87
Евросеть-2	3 000	02.06.09	--	04.12.07	0.21	10.25%	04.12.07	98.01	-0.01	21.34	48.57
ИРКУТ-3	3 250	16.09.10	2.70	--	8.74%	20.03.08	104.50	1.46	--	7.17	209.93
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.88	7.54%	18.03.08	100.04	0.93	7.66	56.02
ОГК-5	5 000	29.09.11	--	01.10.09	1.86	7.50%	04.10.07	98.58	0.01	8.44	38.25
УфаОйл	1 500	15.04.10	--	17.04.08	0.55	12.00%	18.10.07	96.18	-2.11	20.19	44.24
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.44	7.55%	05.12.07	96.10	-0.31	9.42	42.69

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, %						S&P	Moodys	Fitch		
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	1.20	09.30.07	8.25%	103.4	-0.00%	5.38%	7.98%	130	-7.2	2.20	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.21	01.24.08	11.00%	141.4	-0.32%	5.80%	7.78%	111	-10.5	7.00	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.36	12.24.07	12.75%	178.8	-0.50%	6.04%	7.13%	134	-10.1	10.05	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	09.30.07	7.50%	112.0	-0.43%	5.79%	6.70%	109	-8.6	11.53	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.15	11.14.07	3.00%	99.5	-0.00%	6.38%	3.02%	230	230.4	0.14	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.15	05.14.08	3.00%	98.3	-0.03%	15.26%	3.05%	1118	39.1	0.56	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.47	05.14.08	3.00%	91.5	-0.14%	5.64%	3.28%	139	-6.7	3.28	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.50	10.12.07	6.45%	103.3	-0.05%	5.52%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.10	10.20.07	5.06%	94.5	-0.41%	5.86%	5.36%	--	--	--	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, %						S&P	Moodys	Fitch		
Банковские																		
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.42	10.07.07	8.75%	102.5	-0.01%	7.04%	8.54%	296	-6.4	166	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.22	09.30.07	9.13%	104.1	-0.04%	7.32%	8.77%	318	-8.1	195	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.76	01.02.08	7.75%	99.6	-0.08%	8.31%	7.78%	423	4.0	293	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.87	10.10.07	7.88%	98.3	0.05%	8.77%	8.01%	469	-9.1	339	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.93	12.25.07	8.20%	93.8	0.09%	9.86%	8.74%	560	-13.4	448	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.80	12.09.07	8.63%	95.8	0.50%	10.17%	9.00%	602	-27.9	479	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.71	02.22.08	8.64%	93.4	0.72%	10.55%	9.25%	629	-31.1	517	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.84	09.28.07	8.00%	102.1	0.08%	6.85%	7.83%	278	-11.2	148	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.83	11.26.07	7.38%	101.1	-0.09%	6.99%	7.30%	284	-6.7	161	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.60	11.13.07	7.34%	99.1	-0.19%	7.53%	7.40%	320	-7.5	175	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.82	11.25.07	7.50%	99.3	0.08%	7.74%	7.55%	360	-12.6	237	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.93	11.10.07	6.81%	94.6	-0.21%	8.22%	7.19%	396	-5.6	284	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.18	02.16.08	9.38%	97.0	1.00%	10.79%	9.66%	665	-60.6	541	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.52	11.18.07	9.50%	97.4	0.32%	11.22%	9.75%	714	-27.5	584	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.17	12.11.07	6.88%	100.8	-0.04%	6.17%	6.82%	209	-3.2	79	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.48	10.12.07	7.50%	104.3	-0.13%	6.27%	7.19%	201	-7.3	89	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.26	02.04.08	6.32%	101.1	-0.08%	5.77%	6.24%	163	-6.4	40	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.03	02.15.08	4.25%	95.5	-0.10%	4.91%	4.45%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.19	12.31.07	6.25%	98.0	-0.39%	6.40%	6.38%	144	-9.9	37	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.06	10.30.07	7.25%	101.1	0.03%	6.18%	7.17%	210	-9.8	80	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.

Газпромбанк-11	15.06.11	3.26	12.15.07	7.97%	107.4	-0.53%	5.73%	7.42%	148	5.1	35	300	USD	BB+	/	Baa1	/	N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.13	09.23.07	6.50%	96.6	0.63%	7.07%	6.73%	260	-22.2	128	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.84	10.07.07	8.75%	97.9	0.05%	9.91%	8.94%	583	-9.1	453	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.30	10.13.07	7.50%	97.8	0.25%	8.49%	7.67%	435	-20.6	311	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.22	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	631	-9.9	507	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.45	03.03.08	8.63%	99.8	-0.30%	9.01%	8.64%	493	63.1	364	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.65	12.29.07	8.80%	97.9	0.00%	10.10%	8.99%	602	-6.6	472	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.04	03.10.08	8.88%	94.8	0.00%	9.80%	9.37%	533	-12.0	401	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.21	12.07.07	7.50%	100.0	0.13%	7.45%	7.50%	337	-65.5	207	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.16	01.25.08	7.77%	97.0	0.21%	9.19%	8.00%	511	-16.7	381	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.24	01.21.08	9.75%	99.8	0.07%	9.81%	9.77%	555	-13.4	443	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Межпромбанк-10	12.02.10	2.17	02.12.08	9.50%	97.1	-0.00%	10.88%	9.78%	680	-6.4	550	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.04	10.05.07	7.16%	100.1	0.00%	5.43%	7.16%	135	-18.4	5	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.29	01.07.08	5.54%	99.7	0.00%	6.65%	5.56%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.76	12.31.07	4.38%	98.7	0.03%	6.11%	4.43%	203	-9.6	73	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.91	10.06.07	6.16%	99.6	-0.01%	6.38%	6.19%	231	-6.1	101	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.52	11.12.07	8.25%	96.8	0.13%	10.43%	8.53%	635	-14.9	505	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.17	02.02.08	8.19%	95.5	0.04%	10.39%	8.58%	631	-8.2	501	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.28	10.20.07	9.75%	95.9	0.01%	11.04%	10.17%	679	-11.2	566	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.40	09.27.07	8.00%	97.4	-0.10%	9.87%	8.21%	579	1.1	449	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.03	12.17.07	8.75%	97.4	0.06%	10.04%	8.98%	596	-9.6	466	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.62	10.04.07	8.75%	96.4	0.21%	10.14%	9.07%	600	-17.7	476	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.37	10.20.07	8.75%	94.6	-0.02%	10.40%	9.25%	614	-10.4	502	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.84	01.29.08	6.88%	100.4	0.04%	6.32%	6.84%	224	-12.0	94	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.72	09.29.07	6.20%	98.7	-0.09%	6.70%	6.28%	255	-6.4	132	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.87	02.11.08	6.50%	99.8	-0.10%	6.69%	6.51%	261	4.5	131	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.05	10.31.07	8.00%	99.2	0.10%	8.72%	8.06%	464	-16.5	334	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	0.90	09.24.07	9.75%	101.8	-0.11%	7.53%	9.58%	345	5.4	215	183	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.86	11.29.07	6.88%	101.5	-0.18%	6.35%	6.77%	220	-3.7	97	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.65	11.16.07	7.18%	102.9	-0.31%	6.56%	6.98%	223	-4.9	77	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.16	11.15.07	6.30%	95.8	0.24%	6.90%	6.58%	221	-18.4	110	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.02	09.28.07	7.80%	100.0	-0.00%	7.35%	7.80%	327	-1.6	197	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.56	10.21.07	8.13%	98.7	-0.11%	10.39%	8.23%	631	13.5	501	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.92	09.16.08	6.83%	93.0	-0.37%	10.90%	7.34%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.66	10.07.07	7.50%	91.1	-0.44%	11.02%	8.23%	688	7.4	564	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.06	11.05.07	8.63%	91.6	-0.40%	11.50%	9.41%	725	-7.8	612	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.15	12.16.07	8.88%	91.2	-1.15%	13.34%	9.74%	926	50.3	796	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.41	12.01.07	9.75%	93.1	-0.23%	11.86%	10.47%	761	-4.0	649	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.66	11.14.07	5.93%	99.4	-0.07%	6.09%	5.96%	183	-9.1	71	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.72	11.15.07	6.48%	100.9	-0.21%	6.28%	6.42%	195	-7.3	49	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.24	02.11.08	6.23%	99.8	-0.04%	6.30%	6.24%	215	-7.9	92	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сивакадем-08	19.05.08	0.64	11.19.07	9.75%	100.3	-0.00%	9.29%	9.72%	521	-6.8	392	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сивакадем-09	12.05.09	1.51	11.12.07	9.00%	97.2	0.97%	10.91%	9.26%	683	-71.8	554	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Сивакадем-11*	30.12.11	3.38	12.30.07	12.00%	100.6	-1.16%	11.79%	11.92%	753	24.5	641	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сивакадем-11-2	16.11.11	3.40	11.16.07	8.30%	91.5	0.58%	10.94%	9.07%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.02	12.21.07	9.88%	97.8	0.00%	11.00%	10.10%	692	-6.6	562	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+

Татфондбанк-10	26.04.10	2.27	10.26.07	9.75%	98.5	-0.24%	10.40%	9.90%	626	0.8	502	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.32	11.10.07	9.13%	94.8	0.01%	11.44%	9.62%	729	-9.9	606	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.40	11.16.07	7.00%	96.3	0.79%	8.57%	7.27%	443	-43.1	320	400	USD	N.A.	/	Ba3 /*+	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.37	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.69%	9.45%	555	-9.9	431	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.46	05.21.08	7.00%	90.4	0.45%	11.34%	7.74%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.17	12.12.07	7.90%	100.3	0.00%	7.59%	7.87%	351	-7.1	221	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.37	02.04.08	9.13%	99.3	-0.08%	10.91%	9.19%	683	17.2	553	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.75	12.31.07	8.63%	98.3	-0.11%	10.92%	8.77%	684	9.2	555	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.23	10.11.07	9.50%	97.2	-0.01%	10.78%	9.77%	663	-9.4	540	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

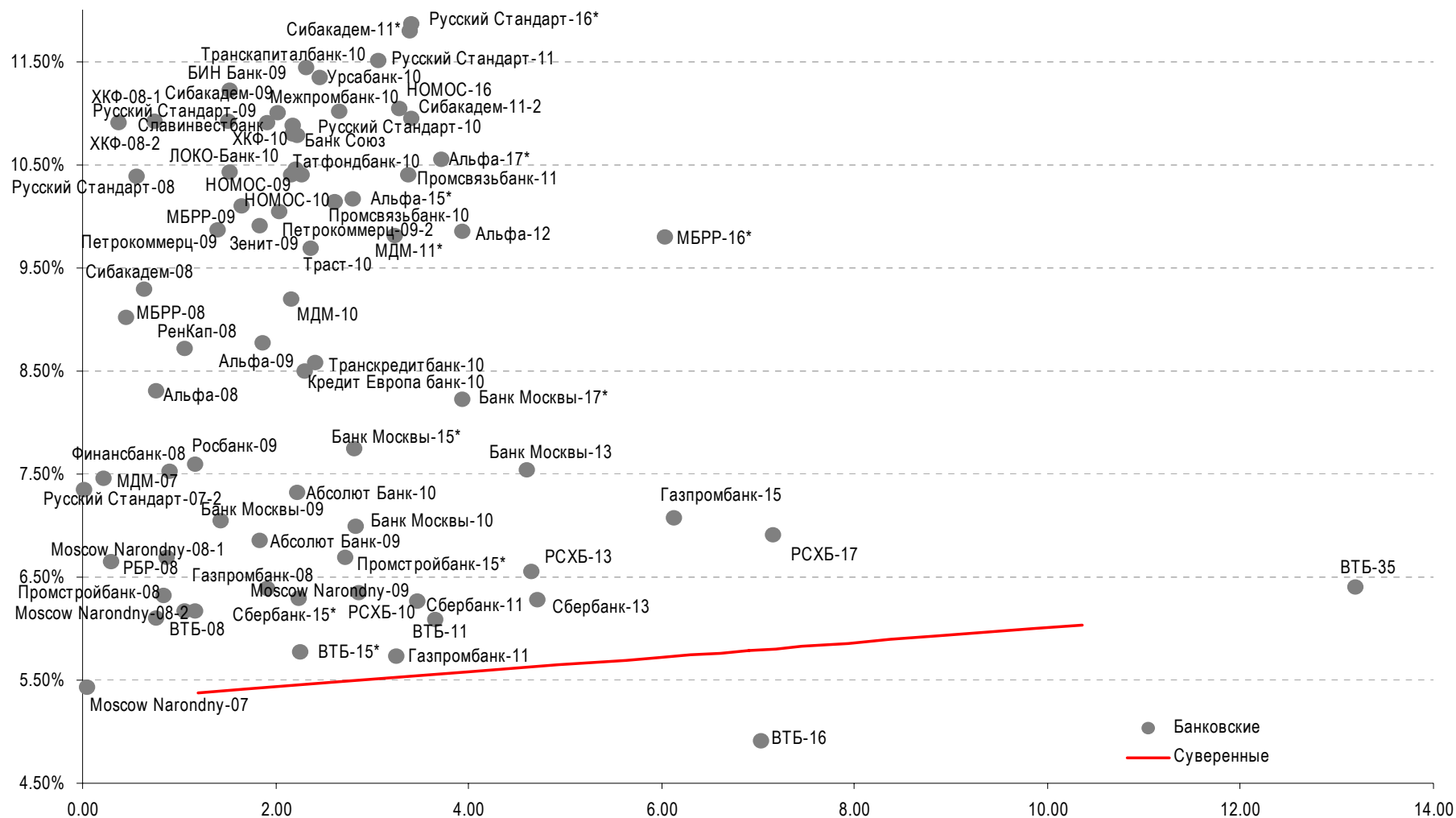
• * - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

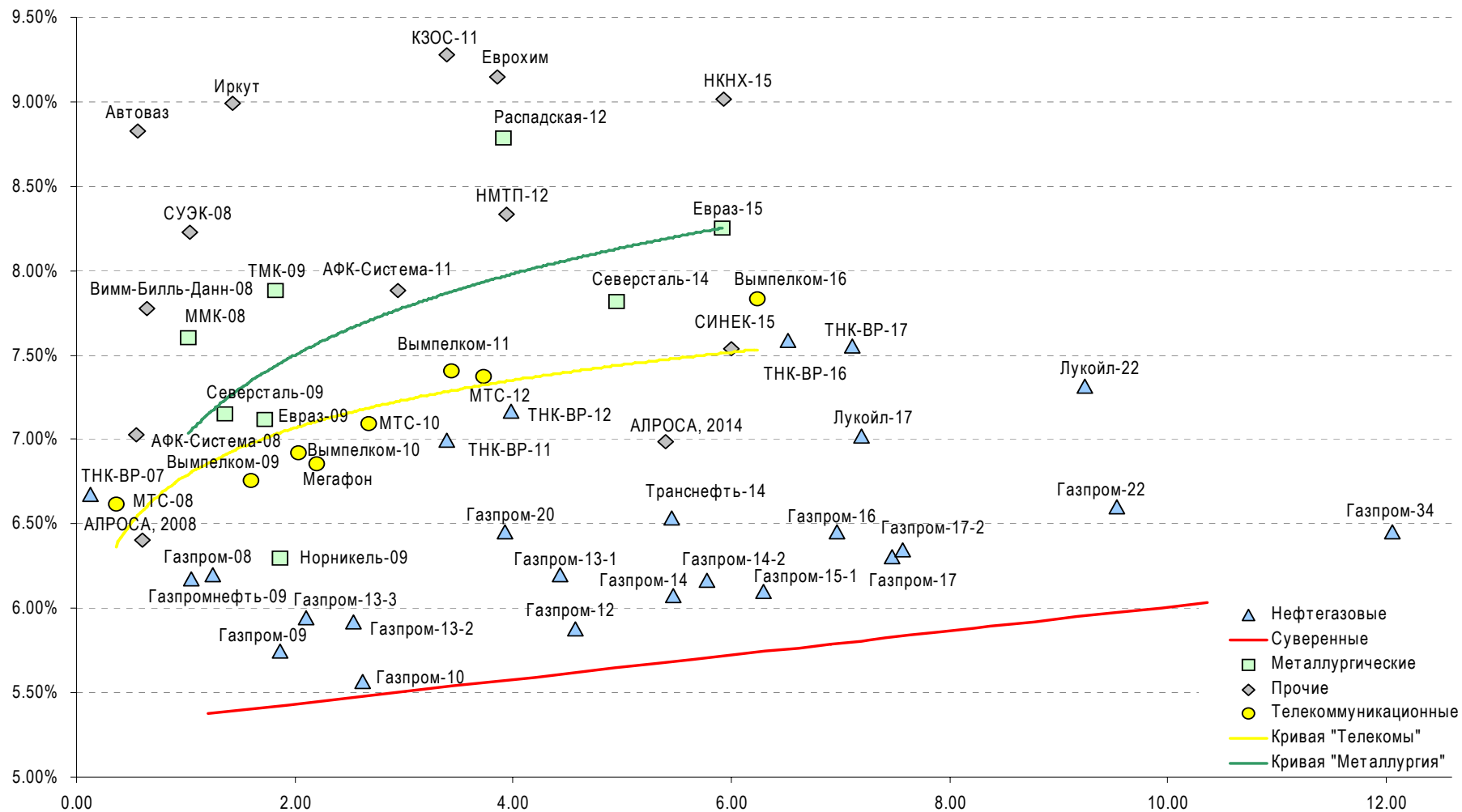
	Дата		Дата		Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к		Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к		Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moody's/Fitch		
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	купона				оферте/погашению	Текущая доходность			суверенным еврооблигациям	выпуска, млн					
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.06	10.30.07	7.25%	101.1	0.03%	6.18%	7.17%	210	-9.8	80	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.86	10.21.07	10.50%	109.2	0.08%	5.75%	9.62%	167	-11.3	37	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.62	09.27.07	7.80%	106.1	-0.01%	5.56%	7.35%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.57	12.09.07	4.56%	94.2	-0.01%	5.88%	4.84%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.43	03.01.08	9.63%	115.6	-0.11%	6.20%	8.32%	186	-9.2	41	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.54	01.22.08	4.51%	96.5	-0.34%	5.92%	4.67%	178	4.3	54	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.11	01.22.08	5.63%	99.3	0.26%	5.95%	5.66%	187	-19.8	57	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.47	02.25.08	5.03%	94.5	0.00%	6.08%	5.32%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.78	10.31.07	5.36%	95.5	-0.06%	6.17%	5.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.29	06.01.08	5.88%	98.6	-0.16%	6.10%	5.96%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.96	11.22.07	6.21%	98.6	-0.00%	6.45%	6.30%	198	-11.2	67	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.47	03.22.08	5.14%	91.8	-0.03%	6.30%	5.60%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.57	11.02.07	5.44%	93.4	0.25%	6.35%	5.83%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.93	02.01.08	7.20%	102.8	-0.03%	6.45%	7.00%	220	-10.3	107	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.53	03.07.08	6.51%	99.1	0.11%	6.60%	6.57%	191	-16.2	57	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.06	10.28.07	8.63%	127.4	0.05%	6.46%	6.77%	149	-13.3	42	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.24	01.15.08	10.75%	105.6	-0.02%	6.20%	10.18%	212	-5.8	82	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.19	12.07.07	6.36%	95.4	-0.28%	7.02%	6.67%	233	-11.0	122	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.24	12.07.07	6.66%	94.1	-0.35%	7.31%	7.07%	262	-11.2	127	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.13	11.06.07	11.00%	100.5	0.05%	6.68%	10.95%	260	-51.5	130	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.39	01.18.08	6.88%	99.6	0.04%	6.99%	6.90%	274	-12.3	161	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.99	03.20.08	6.13%	96.0	0.18%	7.17%	6.38%	291	-15.8	179	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.52	01.18.08	7.50%	99.4	0.29%	7.59%	7.54%	312	-16.5	180	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.11	03.20.08	6.63%	93.8	0.47%	7.55%	7.06%	286	-21.9	175	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.45	03.05.08	5.67%	95.5	0.51%	6.53%	5.94%	206	-21.6	75	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.72	02.03.08	10.88%	106.4	0.04%	7.12%	10.22%	304	-9.7	174	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.91	11.10.07	8.25%	100.0	-0.01%	8.25%	8.25%	378	-11.9	246	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.91	11.22.07	7.50%	95.2	-0.11%	8.78%	7.88%	453	-8.1	340	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ /*+

Северсталь-09	24.02.09	1.36	02.24.08	8.63%	102.0	0.04%	7.15%	8.46%	307	-9.9	177	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.95	10.19.07	9.25%	107.3	-0.14%	7.81%	8.62%	348	-8.8	203	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.83	09.29.07	8.50%	101.1	0.14%	7.88%	8.40%	380	-14.3	250	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.
ММК-08	21.10.08	1.03	10.21.07	8.00%	100.4	-0.12%	7.61%	7.97%	353	4.6	223	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.86	09.30.07	7.13%	101.5	0.14%	6.30%	7.02%	222	-14.1	92	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.36	01.30.08	9.75%	101.1	0.03%	6.62%	9.65%	254	-18.6	124	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.68	10.14.07	8.38%	103.5	0.16%	7.10%	8.09%	295	-15.8	172	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.73	01.28.08	8.00%	102.3	0.30%	7.38%	7.82%	312	-19.2	200	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.60	12.16.07	10.00%	105.2	0.04%	6.76%	9.50%	268	-10.0	138	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.21	02.11.08	8.00%	102.5	0.08%	6.85%	7.81%	271	-13.9	148	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.44	10.22.07	8.38%	103.4	0.12%	7.41%	8.10%	315	-14.8	203	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.23	11.23.07	8.25%	102.6	0.10%	7.83%	8.04%	336	-13.7	205	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.04	12.10.07	8.00%	102.2	0.06%	6.92%	7.83%	284	-10.0	154	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.56	10.20.07	8.50%	99.8	-0.10%	8.82%	8.52%	474	10.6	345	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.54	10.14.07	10.25%	101.7	0.01%	7.03%	10.07%	295	-9.8	165	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.94	01.28.08	8.88%	102.8	-0.01%	7.89%	8.63%	374	-9.7	251	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.61	11.06.07	8.13%	101.0	-0.01%	6.41%	8.04%	233	-5.4	103	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.39	11.17.07	8.88%	110.5	0.01%	6.99%	8.03%	252	-12.2	120	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.86	03.21.08	7.88%	95.4	-0.49%	9.15%	8.25%	489	2.3	377	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.44	10.10.07	8.25%	98.9	-0.14%	8.99%	8.34%	491	3.4	361	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.39	10.30.07	9.25%	99.9	-0.06%	9.28%	9.26%	502	-9.3	390	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.93	12.22.07	8.50%	97.0	0.14%	9.02%	8.76%	455	-14.4	323	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.94	11.17.07	7.00%	94.9	0.91%	8.33%	7.37%	408	-34.5	296	300	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	5.99	02.03.08	7.70%	100.9	-0.11%	7.54%	7.63%	307	-10.1	175	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.03	10.24.07	8.63%	100.4	-0.02%	8.23%	8.59%	415	-4.4	285	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.65	11.21.07	8.50%	100.4	0.01%	7.77%	8.46%	369	-8.1	239	150	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций


Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 8. Индикаторы рынка ГКО-ОФЗ

Выпуск	Дата погашения	Дюрация	Мод. Дюрация	Цена	Прирост	Доходность	Текущая доходность	Объем	Купон	НКД	Ближ. Купон
ОБР04002-7	15.01.08	0.32	0.31	98.84		3.7%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.60	0.57	100.20	0.03%	6.09%	6.3%	1.17	6.30%	8.63	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.71	0.67	102.89	0.32%	6.03%	9.7%	108.08	10.00%	1.10	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.41	1.34				6.9%		7.00%	1.53	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.53	1.44	99.12	-0.03%	6.53%	5.9%	204.56	5.80%	7.95	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.15	2.02	102.40	-0.53%	6.44%	7.2%	4.92	7.40%	11.56	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.44	2.29	98.71	-0.39%	6.49%	5.9%	8.40	5.80%	6.83	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.10	1.97				9.3%		10.00%	17.53	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.01	2.83	99.07	-0.24%	6.57%	6.2%	31.88	6.10%	9.53	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.15	3.90	98.45	0.11%	6.64%	6.2%	9.85	6.10%	10.70	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.56	3.35	109.30	0.56%	6.00%	8.2%	0.00	9.00%	8.88	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.32	4.05	97.40	-0.48%	6.61%	6.2%	0.49	6.00%	232.60	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.27	5.88	104.67	0.64%	6.58%	8.1%	0.01	8.50%	8.38	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.49	7.03	98.19	-0.23%	6.66%	7.6%	15.51	7.50%	5.96	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.00	4.69	106.55	-0.33%	6.67%	8.4%	0.00	9.00%	3.21	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.63	6.25				7.6%		8.00%	67.40	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.84	11.19				5.8%				
ОФЗ 46019	20.03.19	8.60	8.04				6.9%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.39	7.86	107.85	0.03%	6.83%	8.3%	930.59	9.00%	1.97	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.51	11.69				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.56	11.73	99.31	-0.23%	7.08%	6.9%	164.07	6.90%	6.81	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.