

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	4.62	-0.40		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.9755 -0.22%
Доходность 30-летних КО США, %	4.89	-1.00		Валютный курс, \$/евро	1.4146 0.05%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	77.46	0.99%		PTC	2 049.45 2.02%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	77.72	0.00%		DJIA	13 878.15 0.72%
Цена на нефть Urals, \$/брл	74.10	0.27%		S&P 500	1 525.42 0.54%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Внешнедолговые рынки не отреагировали ни на второстепенные экономические данные, ни на рост фондовых индексов. Инвесторы ждут сегодняшних цифр по продажам новых домов и ВВП США за II квартал.

Внутренний долг РФ:

Среднесрочные обещания ликвидности от ЦБ и Минфина не помогают бороться с текущим дефицитом рублевых ресурсов. Ставки overnight приблизились к 10% годовых. Инвесторы вынуждены вернуться к продажам. Рекомендуем переаллокацию средств из облигаций энергетики в «телекомы».

Новости и ключевые события:

Российские:

ФК Еврокоммерц планирует в течение полугода 2008 г разместить еврооблигации на \$1 млрд

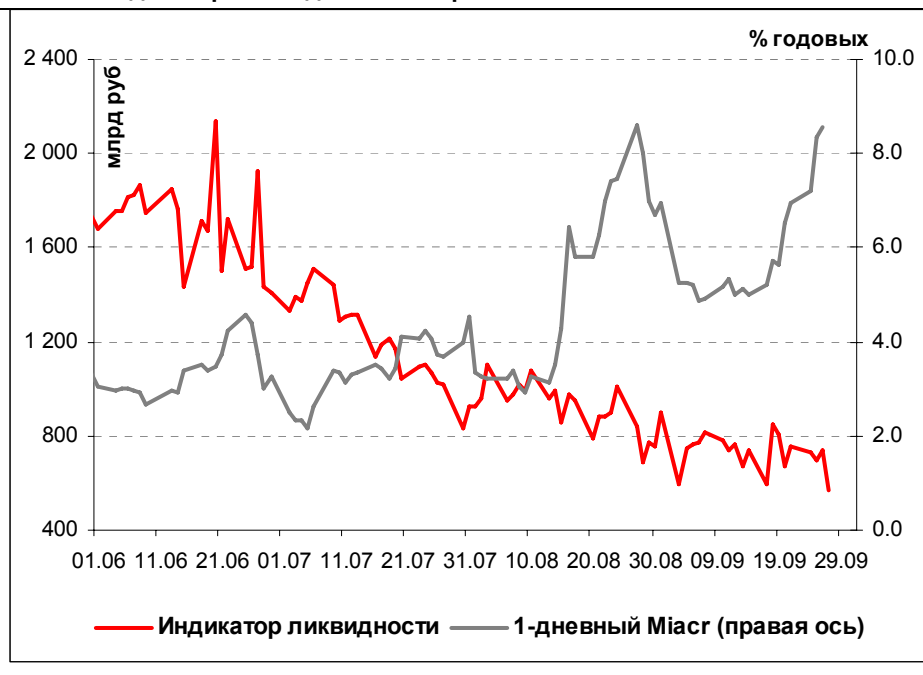
S&P повысило долгосрочный рейтинг компани НОВАТЭК на одну ступень до ВВ/ гуАА, прогноз позитивный

Fitch повысило прогноз рейтинга УРСА банка до позитивного

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

ФК Еврокоммерц планирует в течение полугода 2008 г разместить еврооблигации на \$1 млрд

Размещение планируется провести осенью 2007 г и весной 2008 г. Еврооблигации будут выпущены в разных валютах и размещаться на разных рынках.

В частности, в ноябре текущего года Еврокоммерц проведет секьюритизацию дебеторской задолженности на \$500 млн. Организатором сделки выступит Deutsche bank, недавно предоставивший компании бридж-кредит в размере \$250 млн.

Fitch повысило прогноз рейтинга УРСА Банка до позитивного

Рейтинги банка подтверждены на следующих уровнях: долгосрочный и краткосрочный РДЭ - В, индивидуальный рейтинг - D, рейтинг поддержки - 5.

Прогноз "Позитивный" отражает поддержку капитализации УРСА банка в результате недавней эмиссии привилегированных акций. Изменение прогноза также учитывает постепенный уход банка от рискованных операций экспресс-кредитования населения в пользу предоставления обеспеченных продуктов (ипотечных кредитов, автокредитов, кредитных карт, выдаваемых заемщикам с благоприятной кредитной историей).

Кроме того, повышение прогноза обусловлено замедлением темпов роста объемов кредитования, вызванным как воздействием базовых факторов, так и сокращением доступа к зарубежному фондированию из-за текущей ситуации на рынке.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- СМАРТС установило ставку 7-8-го купона по облигациям 3-го выпуска в размере 14,10% годовых
- НПО Сатурн выкупило по оферте 69,6% 1-го выпуска облигаций на сумму 1,044 млрд руб
- Банк России зарегистрировал 2-ой выпуск облигаций Связь-Банка объемом 3 млрд руб

Внешний долг РФ

Внешнедолговой рынок остается слабоактивным, не реагируя на выходящие данные. Вчерашний показатель заказов на товары длительного пользования в США продемонстрировал снижение в августе на 4,9%, что существенно хуже ожидавшегося уровня (-3,1%). Тем не менее, котировки американского долга остались без изменений. Вслед за американским рынком практически без движения остались и российские долговые инструменты. При этом, фондовые индексы демонстрировали уверенный рост (+0,5-2,0%).

Инвесторы долговых инструментов ждут более важных показателей, характеризующих степень влияния кризиса и решения ФРС на экономику США. В центре внимания остаются показатели по рынку недвижимости, инфляции и экономическому росту. В этой связи сегодняшние данные по продажам новых домов будут более актуальны и могут вызвать более выраженную реакцию инвесторов.

Рынок рублевых облигаций

Дефицит рублевых средств на денежном рынке продолжает нарастать. В итоге, наблюдавшиеся в начале недели покупки окончательно ушли с долгового рынка. Инвесторы возобновили продажу облигаций в рамках мобилизации ресурсов. Основной удар вчера пришелся на выпуски энергетического сектора, где объем биржевых торгов составлял четверть суммарного оборота.

Кроме того, компании энергетики преимущественно не рейтингованы, что мешает им быть включенными в ломбардный список Банка России. С изменением требований ЦБ мы ожидаем, что ломбардный список пополнится большинством выпусков телекоммуникационных компаний. Учитывая, что их облигации имеют более высокую доходность по сравнению с бумагами энергетики, инвесторы перевекладываются в бумаги, которые позволят им в случае необходимости привлекать финансирование в ЦБ.

Сегодня пройдут последние налоговые платежи, и ситуация на денежном рынке начнет постепенно выправляться. В пятницу вероятен рост числа технических сделок, обусловленный закрытием квартальных позиций.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дата погаш-я	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доходность к оферте, %	Доходность к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	2.19	--	8.22%	13.02.08	102.51	-0.24	--	7.17	78.10
Мосэнерго-1	5 000	13.09.11	--	15.09.09	1.87	7.54%	18.03.08	99.18	-0.12	8.16	116.01
НЛК	500	31.01.08	0.35	--	--	12.45%	31.01.08	98.50	0.09	--	17.62
ОГК-2	5 000	01.07.10	2.50	--	--	7.70%	03.01.08	99.04	-0.16	--	8.25
ОГК-6	5 000	19.04.12	--	22.04.10	2.31	7.55%	25.10.07	96.78	0.04	9.18	197.38
РусСтанд-4	3 000	03.03.08	0.44	--	--	8.25%	03.03.08	97.63	-0.40	--	14.50
Солидарность-2	950	20.04.10	--	22.04.08	0.55	10.70%	23.10.07	98.55	0.05	14.04	47.30
ТГК-1	4 000	11.03.14	--	16.03.10	2.29	7.75%	18.03.08	98.70	0.19	8.52	118.59
Х-5Ф	9 000	01.07.14	--	06.07.10	2.51	7.60%	08.01.08	98.00	0.26	8.59	98.00
ЮТК-5	2 000	30.05.12	--	04.06.10	2.42	7.55%	05.12.07	96.26	0.04	9.35	55.06

Источник: ММББ, расчеты Альфа-Банка

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	1.19	09.30.07	8.25%	103.9	0.48%	4.94%	7.94%	95	-43.2	2.19	1 845	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	7.19	01.24.08	11.00%	141.1	-0.02%	5.83%	7.80%	121	0.6	6.98	3 467	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.33	12.24.07	12.75%	178.4	-0.13%	6.06%	7.15%	144	1.7	10.03	2 500	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.89	09.30.07	7.50%	112.0	-0.15%	5.79%	6.70%	117	2.6	11.51	2 021	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-7	14.11.07	0.13	11.14.07	3.00%	99.7	0.03%	4.91%	3.01%	92	92.0	0.13	1 322	USD	BBB+	/	N.A.	/	NR
Минфин-8	14.05.08	0.13	05.14.08	3.00%	98.3	0.02%	16.82%	3.05%	1283	7.2	0.54	2 837	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.45	05.14.08	3.00%	91.6	0.07%	5.61%	3.27%	142	-3.6	3.27	1 750	USD	BBB+	/	Baa2	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	3.48	10.12.07	6.45%	103.4	0.08%	5.50%	6.24%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	7.08	10.20.07	5.06%	93.9	-0.43%	5.95%	5.39%	--	--	--	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	1.41	10.07.07	8.75%	102.4	-0.01%	7.07%	8.55%	309	-1.2	213	200	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют Банк-10	30.03.10	2.21	09.30.07	9.13%	104.1	-0.05%	7.32%	8.77%	328	1.1	238	175	USD	N.A.	/	Baa3	/	A-
Альфа-08	02.07.08	0.75	01.02.08	7.75%	99.4	-0.01%	8.51%	7.79%	452	-0.3	357	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB-
Альфа-09	10.10.09	1.85	10.10.07	7.88%	98.3	-0.07%	8.83%	8.01%	484	2.1	388	400	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-12	25.06.12	3.91	12.25.07	8.20%	93.7	-0.29%	9.90%	8.75%	571	6.1	496	500	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB-
Альфа-15*	09.12.15	2.78	12.09.07	8.63%	96.2	-0.07%	10.05%	8.97%	600	1.5	510	225	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Альфа-17*	22.02.17	3.70	02.22.08	8.64%	93.0	0.07%	10.68%	9.29%	649	-3.7	574	300	USD	B+	/	Ba2	/	B+
Банк Москвы-09	28.09.09	1.82	09.28.07	8.00%	102.1	0.02%	6.85%	7.83%	286	-3.1	191	250	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.81	11.26.07	7.38%	101.1	0.16%	6.97%	7.29%	292	-6.9	203	300	USD	NR	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.58	11.13.07	7.34%	98.8	0.06%	7.60%	7.42%	332	-3.3	181	500	USD	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.80	11.25.07	7.50%	99.3	0.12%	7.74%	7.55%	369	-5.6	280	300	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.92	11.10.07	6.81%	95.2	0.23%	8.08%	7.15%	389	-7.7	314	400	USD	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	2.17	02.16.08	9.38%	96.8	-0.16%	10.92%	9.68%	693	6.0	598	125	USD	B-	/	B1	/	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.51	11.18.07	9.50%	97.5	0.45%	11.16%	9.74%	717	-31.8	622	100	USD	R-	/	N.A.	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	1.16	12.11.07	6.88%	100.8	0.05%	6.18%	6.82%	219	-6.6	124	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.46	10.12.07	7.50%	104.3	-0.01%	6.27%	7.19%	208	-1.6	133	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	2.24	02.04.08	6.32%	101.1	-0.01%	5.77%	6.24%	173	-0.9	83	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	7.01	02.15.08	4.25%	95.5	-0.12%	4.92%	4.45%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.21	12.31.07	6.25%	98.5	0.35%	6.37%	6.35%	148	-1.7	31	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
Газпромбанк-08	30.10.08	1.04	10.30.07	7.25%	101.1	0.02%	6.16%	7.17%	217	-4.5	122	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.

Газпромбанк-15	23.09.15	6.31	03.23.08	6.50%	96.3	0.15%	7.11%	6.75%	269	-4.7	132	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.82	10.07.07	8.75%	98.1	-0.02%	9.81%	8.92%	583	-0.7	487	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа банк-10	13.04.10	2.28	10.13.07	7.50%	98.0	0.31%	8.38%	7.65%	434	-14.7	344	250	USD	N.A.	/	Ba1e	/	N.A.
ЛОКО-Банк-10	01.03.10	2.20	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.45%	10.10%	646	4.6	551	100	USD	N.A.	/	B2	/	B-
МБРР-08	03.03.08	0.43	03.03.08	8.63%	99.8	-0.02%	9.14%	8.65%	515	2.2	420	150	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.63	12.29.07	8.80%	97.9	0.00%	10.11%	8.99%	612	-1.8	517	100	USD	N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	6.02	03.10.08	8.88%	94.8	0.00%	9.36%	9.36%	537	-2.2	400	60	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.19	12.07.07	7.50%	99.8	0.01%	8.51%	7.52%	452	-3.4	357	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-10	25.01.10	2.14	01.25.08	7.77%	97.2	0.03%	9.12%	7.99%	513	-3.3	418	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.22	01.21.08	9.75%	99.7	-0.26%	9.84%	9.78%	565	6.7	490	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Межпромбанк-10	12.02.10	2.15	02.12.08	9.50%	97.2	0.11%	10.84%	9.77%	685	-7.0	590	150	USD	B+	/	B1	/	B
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.02	10.05.07	7.16%	100.1	-0.00%	3.42%	7.15%	-57	-40.1	-152	200	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.28	01.07.08	5.54%	99.7	-0.00%	6.72%	5.56%	--	--	--	50	EUR	N.A.	/	N.A.	/	BBB
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	0.75	12.31.07	4.38%	98.6	-0.03%	6.25%	4.44%	226	3.0	131	150	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
Moscow Narodny-09	06.10.09	1.89	10.06.07	6.16%	99.6	0.08%	6.37%	6.18%	239	-6.2	143	500	USD	N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.51	11.12.07	8.25%	96.9	0.03%	10.33%	8.51%	634	-3.9	539	150	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	2.15	02.02.08	8.19%	95.1	-0.53%	10.57%	8.61%	658	23.8	563	200	USD	N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.27	10.20.07	9.75%	96.2	-0.15%	10.95%	10.14%	676	2.9	601	125	USD	N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.44	03.27.08	8.00%	97.3	-0.15%	9.95%	8.22%	596	9.6	501	225	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.02	12.17.07	8.75%	97.5	0.01%	10.01%	8.97%	603	-2.4	507	425	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.60	10.04.07	8.75%	97.0	-0.01%	9.91%	9.02%	587	-0.5	497	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.36	10.20.07	8.75%	95.6	0.32%	10.08%	9.15%	589	-11.2	514	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
Промстройбанк-08	29.07.08	0.82	01.29.08	6.88%	100.4	0.03%	6.33%	6.85%	234	-6.2	139	300	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Промстройбанк-15*	29.09.15	2.71	09.29.07	6.20%	98.8	0.08%	6.63%	6.27%	258	-4.2	169	400	USD	N.A.	/	A3	/	BBB-
РБР-08	11.08.08	0.86	02.11.08	6.50%	99.9	0.02%	6.59%	6.51%	260	-4.7	165	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	N.A.
РенКап-08	31.10.08	1.04	10.31.07	8.00%	101.0	-0.01%	6.98%	7.92%	300	-1.4	204	13	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Росбанк-09	24.09.09	1.02	12.24.07	9.75%	101.6	0.02%	7.87%	9.59%	388	-4.5	293	164	USD	N.A.	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.84	11.29.07	6.88%	101.4	-0.25%	6.39%	6.78%	234	7.6	145	350	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.63	11.16.07	7.18%	103.0	0.21%	6.52%	6.96%	224	-6.7	73	700	USD	N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.14	11.15.07	6.30%	95.7	0.07%	6.91%	6.58%	229	-0.6	108	1 250	USD	N.A.	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.00	09.28.07	7.80%	100.0	-0.00%	6.36%	7.80%	237	-116.9	142	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.55	10.21.07	8.13%	98.1	-0.50%	11.75%	8.29%	776	93.1	681	300	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.90	09.16.08	6.83%	91.5	-0.67%	11.93%	7.46%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.64	10.07.07	7.50%	90.1	-0.31%	11.47%	8.33%	742	11.3	653	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.04	11.05.07	8.63%	90.2	-0.72%	12.07%	9.57%	802	23.3	713	350	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.14	12.16.07	8.88%	89.7	-0.97%	14.16%	9.89%	1017	46.6	922	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.38	12.01.07	9.75%	90.6	-1.87%	12.71%	10.76%	852	55.6	777	200	USD	B	/	Ba3	/	N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.64	11.14.07	5.93%	99.6	0.28%	6.03%	5.95%	184	-9.3	109	750	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.70	11.15.07	6.48%	101.0	0.20%	6.26%	6.41%	198	-6.4	47	500	USD	N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	2.23	02.11.08	6.23%	100.0	0.04%	6.25%	6.23%	220	-3.0	131	1 000	USD	N.A.	/	A2	/	BBB
Сибкадем-08	19.05.08	0.62	11.19.07	9.75%	100.3	-0.21%	9.23%	9.72%	524	32.3	429	63	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Сибкадем-09	12.05.09	1.50	11.12.07	9.00%	97.5	-0.25%	10.68%	9.23%	669	15.1	574	351	USD	N.A.	/	Ba3	/	B
Сибкадем-11*	30.12.11	3.37	12.30.07	12.00%	100.6	-0.00%	11.79%	11.92%	760	-1.7	685	130	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.38	11.16.07	8.30%	91.2	-0.35%	11.04%	9.10%	--	--	--	300	EUR	N.A.	/	N.A.	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	2.01	12.21.07	9.88%	97.6	0.11%	11.11%	10.12%	713	-7.2	617	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.25	10.26.07	9.75%	98.8	-0.15%	10.28%	9.87%	624	5.6	534	200	USD	N.A.	/	B2	/	N.A.

Транскапиталбанк-10	10.05.10	2.30	11.10.07	9.13%	94.9	-0.11%	11.41%	9.61%	736	3.9	647	175	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Транскредитбанк-10	16.05.10	2.39	11.16.07	7.00%	96.6	0.08%	8.47%	7.25%	442	-4.5	353	400	USD	N.A.	/	Ba3 / ^{*/+}	/	N.A.
Траст-10	29.05.10	2.35	11.29.07	9.38%	99.3	0.00%	9.69%	9.45%	564	-1.2	475	200	USD	N.A.	/	B1	/	N.A.
Урсабанк-10	21.05.10	2.45	05.21.08	7.00%	90.9	0.32%	11.11%	7.70%	--	--	--	400	EUR	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	1.15	12.12.07	7.90%	100.3	-0.01%	7.60%	7.88%	362	-1.3	266	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
ХКФ-08-1	04.02.08	0.35	02.04.08	9.13%	99.4	0.01%	10.82%	9.18%	683	-3.2	588	150	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-08-2	30.06.08	0.74	12.31.07	8.63%	98.4	-0.02%	10.83%	8.76%	685	2.2	589	275	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.
ХКФ-10	11.04.10	2.21	10.11.07	9.50%	96.8	-0.43%	10.98%	9.81%	693	18.5	604	200	USD	B+	/	Ba3	/	N.A.

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

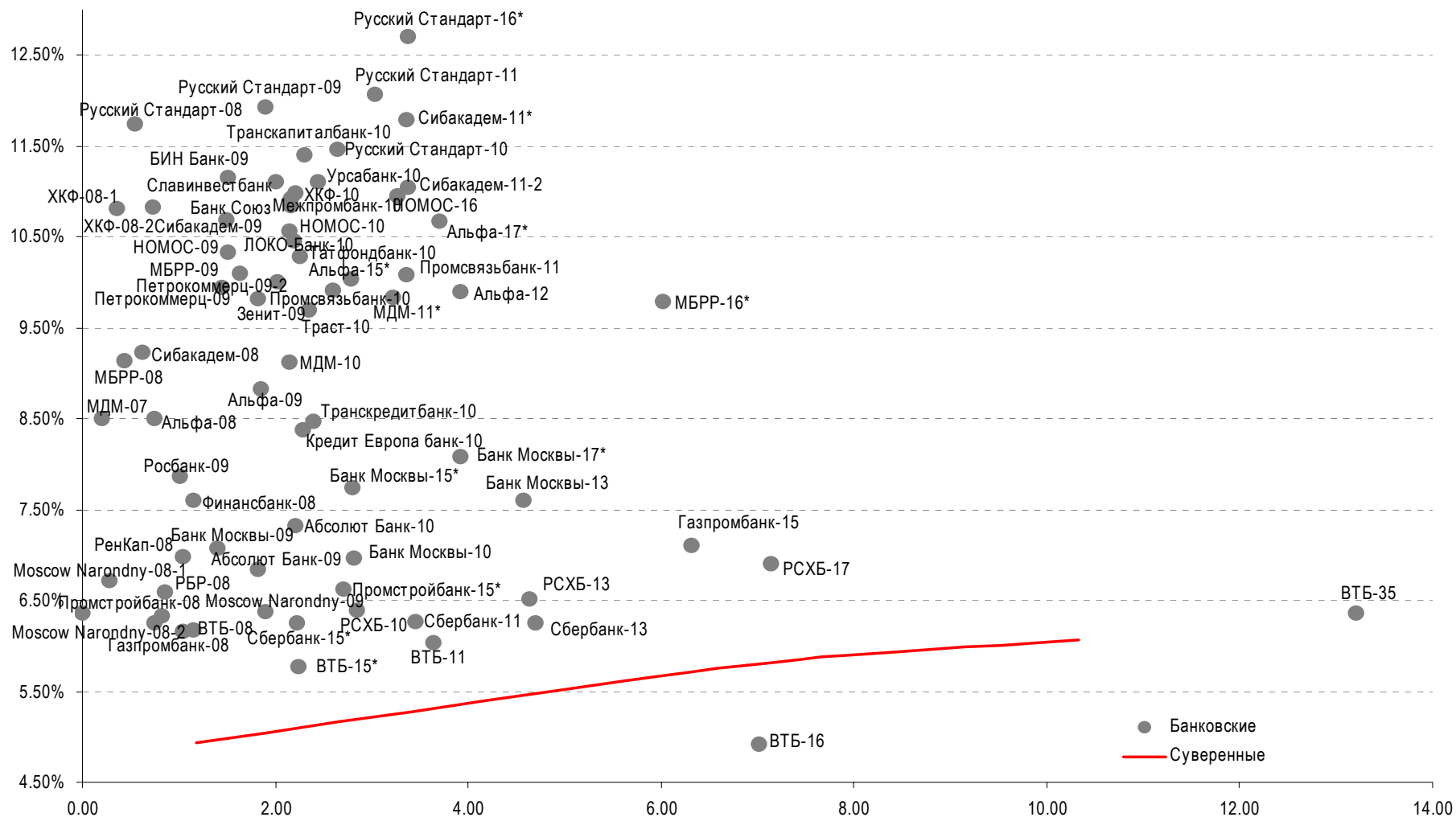
* - доходность и дюрация рассчитываются к дате исполнения опциона на покупку

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

	Дата	Дата	Дата	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				
	погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона				оферте/ погашению	Текущая доходность						погашению	Текущая доходность	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям	Сред к суверенным еврооблигациям
Нефтегазовые																		
Газпром-08	30.10.08	1.04	10.30.07	7.25%	101.1	0.02%	6.16%	7.17%	217	-4.5	122	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	N.A.
Газпром-09	21.10.09	1.84	10.21.07	10.50%	109.3	0.17%	5.64%	9.60%	165	-11.4	70	700	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.79	09.27.08	7.80%	106.2	0.18%	5.50%	7.34%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.56	12.09.07	4.56%	94.9	0.38%	5.72%	4.81%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.41	03.01.08	9.63%	115.6	0.07%	6.20%	8.33%	192	-3.8	41	1 750	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.52	01.22.08	4.51%	97.0	0.22%	5.73%	4.64%	168	-10.3	79	845	USD	N.A.	/	A3	/	N.A.
Газпром-13-3	22.07.13	2.09	01.22.08	5.63%	99.3	0.13%	5.95%	5.66%	196	-8.2	101	513	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.45	02.25.08	5.03%	94.9	0.31%	6.00%	5.30%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.77	10.31.07	5.36%	96.0	0.47%	6.07%	5.59%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	6.28	06.01.08	5.88%	99.0	0.26%	6.04%	5.94%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.95	11.22.07	6.21%	98.8	0.03%	6.40%	6.29%	198	-8.5	61	1 350	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.45	03.22.08	5.14%	91.9	0.17%	6.29%	5.59%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.56	11.02.07	5.44%	94.0	0.74%	6.25%	5.79%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.91	02.01.08	7.20%	103.0	0.23%	6.40%	6.99%	221	-8.0	146	1 133	USD	BBB+	/	N.A.	/	BBB
Газпром-22	07.03.22	9.52	03.07.08	6.51%	99.2	0.08%	6.60%	6.56%	198	-0.5	54	1 300	USD	BBB	/	(P)A3	/	BBB-
Газпром-34	28.04.34	12.05	10.28.07	8.63%	127.5	0.16%	6.45%	6.77%	156	-0.3	39	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB-
Газпромнефть-09	15.01.09	1.23	01.15.08	10.75%	105.7	0.05%	6.12%	10.17%	213	-6.8	118	500	USD	BB+	/	Ba1	/	N.A.
Лукойл-17	07.06.17	7.18	12.07.07	6.36%	95.7	0.12%	6.97%	6.64%	235	-1.3	114	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
Лукойл-22	07.06.22	9.24	12.07.07	6.66%	94.4	0.13%	7.28%	7.05%	266	-1.0	122	500	USD	BBB-	/	(P)Baa2	/	N.A.
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.11	11.06.07	11.00%	100.4	-0.00%	7.19%	10.96%	320	-6.1	225	700	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.37	01.18.08	6.88%	99.4	-0.19%	7.05%	6.92%	286	4.2	211	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.97	03.20.08	6.13%	95.7	-0.18%	7.28%	6.40%	309	2.9	234	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.51	01.18.08	7.50%	99.6	0.15%	7.56%	7.53%	314	-4.6	177	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.09	03.20.08	6.63%	93.6	-0.03%	7.58%	7.07%	296	0.9	175	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-14	05.03.14	5.44	03.05.08	5.67%	96.1	0.64%	6.42%	5.90%	200	-14.3	63	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	N.A.
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.71	02.03.08	10.88%	106.4	-0.08%	7.10%	10.22%	311	2.5	216	300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.90	11.10.07	8.25%	100.3	-0.01%	8.19%	8.22%	377	-2.0	240	750	USD	BB-	/	B2	/	BB
Распадская-12	22.05.12	3.90	11.22.07	7.50%	96.2	0.05%	8.50%	7.79%	431	-3.0	356	300	USD	B+e	/	(P)Ba3	/	B+ / ^{*/+}
Северсталь-09	24.02.09	1.35	02.24.08	8.63%	102.1	0.10%	7.02%	8.45%	303	-9.8	208	325	USD	BB	/	Ba2	/	N.A.
Северсталь-14	19.04.14	4.94	10.19.07	9.25%	107.2	-0.03%	7.82%	8.63%	354	-1.6	203	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.81	09.29.07	8.50%	101.1	0.06%	7.89%	8.41%	391	-5.4	295	300	USD	BB-	/	B1	/	N.A.

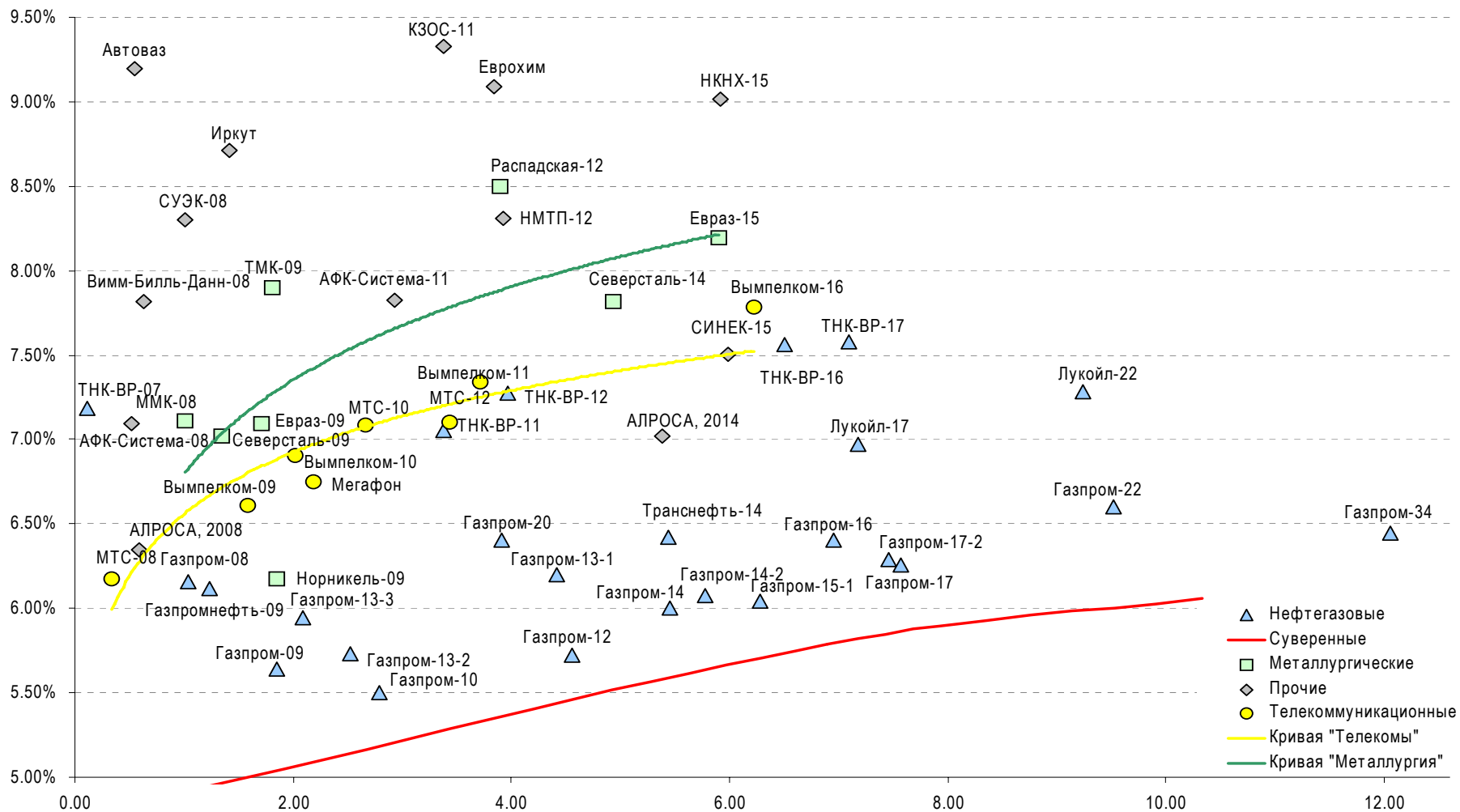
ММК-08	21.10.08	1.01	10.21.07	8.00%	100.9	0.25%	7.11%	7.93%	312	-27.2	217	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.84	09.30.07	7.13%	101.8	0.25%	6.17%	7.00%	219	-15.7	123	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-08	30.01.08	0.34	01.30.08	9.75%	101.2	0.07%	6.17%	9.64%	218	-24.9	123	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-10	14.10.10	2.66	10.14.07	8.38%	103.5	0.09%	7.09%	8.09%	304	-4.6	215	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.71	01.28.08	8.00%	102.4	0.22%	7.34%	7.81%	315	-7.9	240	400	USD	BB-	/	Ba3	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.59	12.16.07	10.00%	105.4	0.17%	6.61%	9.49%	262	-13.0	167	217	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	2.19	02.11.08	8.00%	102.7	0.03%	6.75%	7.79%	276	3.2	181	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.43	10.22.07	8.38%	104.4	0.46%	7.10%	8.02%	291	-15.2	216	300	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.22	11.23.07	8.25%	102.9	0.23%	7.78%	8.02%	336	-5.9	199	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	2.02	12.10.07	8.00%	102.2	0.00%	6.91%	7.83%	292	-2.2	197	375	USD	BB	/	Ba3	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.54	10.20.07	8.50%	99.6	-0.11%	9.20%	8.53%	521	18.2	426	250	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
АФК-Система-08	14.04.08	0.52	10.14.07	10.25%	101.7	0.00%	7.10%	10.08%	311	-3.8	216	350	USD	B+	/	N.A.	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.93	01.28.08	8.88%	103.0	0.12%	7.82%	8.62%	378	-5.4	288	350	USD	B+	/	B3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.59	11.06.07	8.13%	101.0	-0.03%	6.35%	8.04%	236	1.7	141	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.38	11.17.07	8.88%	110.2	-0.01%	7.02%	8.05%	260	-2.1	123	500	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
Еврохим	21.03.12	3.84	03.21.08	7.88%	95.6	0.10%	9.09%	8.24%	490	-4.3	415	300	USD	BB-	/	N.A.	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.42	10.10.07	8.25%	99.3	0.16%	8.71%	8.30%	472	-12.9	377	125	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
КЗОС-11	30.10.11	3.37	10.30.07	9.25%	99.7	-0.10%	9.33%	9.28%	514	1.2	439	200	USD	B-	/	N.A.	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.92	12.22.07	8.50%	97.0	-0.13%	9.01%	8.76%	459	0.1	322	200	USD	N.A.	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.92	11.17.07	7.00%	95.0	0.18%	8.31%	7.37%	412	-6.4	337	300	USD	N.A.	/	Ba1	/	N.A.
СИНЕК-15	03.08.15	5.98	02.03.08	7.70%	101.1	0.15%	7.50%	7.61%	308	-4.8	171	250	USD	N.A.	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	1.01	10.24.07	8.63%	100.3	-0.09%	8.30%	8.60%	431	6.9	336	175	USD	N.A.	/	N.A.	/	N.A.
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.63	11.21.07	8.50%	100.4	-0.01%	7.82%	8.47%	383	-1.2	288	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	0.30	0.29	98.97		3.5%		0.00			
ОБР04001-7	17.09.07				0.00%						
ОФЗ 25058	30.04.08	0.58	0.55	100.30	-0.00%	5.91%	6.3%	55.47	6.30%	9.67	31.10.07
ОФЗ 46001	10.09.08	0.69	0.65				9.7%		10.00%	1.92	12.12.07
ОФЗ 27026	11.03.09	1.40	1.32				6.9%		7.00%	2.68	12.12.07
ОФЗ 25060	29.04.09	1.52	1.43	99.64	0.04%	6.18%	5.8%	112.59	5.80%	8.90	31.10.07
ОФЗ 25057	20.01.10	2.13	2.01	102.87	0.07%	6.20%	7.2%	0.01	7.40%	12.77	24.10.07
ОФЗ 25061	05.05.10	2.42	2.28	99.15	-0.16%	6.30%	5.8%	54.53	5.80%	7.79	07.11.07
ОФЗ 46003	14.07.10	2.09	1.97				9.2%		10.00%	19.18	16.01.08
ОФЗ 25059	19.01.11	3.00	2.82	99.75	-0.13%	6.33%	6.1%	9.98	6.10%	10.53	24.10.07
ОФЗ 26199	07.11.12	4.14	3.89	99.20	-0.41%	6.44%	6.1%	182.64	6.10%	11.70	17.10.07
ОФЗ 46002	08.08.12	3.54	3.34	109.27	-0.01%	6.00%	8.2%	1311.23	9.00%	10.36	13.02.08
ОФЗ 26198	02.11.12	4.31	4.06	98.94	0.13%	6.24%	6.1%	178.10	6.00%	233.59	04.11.04
ОФЗ 46017	03.08.16	6.27	5.90	106.09	-0.00%	6.35%	8.0%	689.60	8.50%	9.78	14.11.07
ОФЗ 46021	08.08.18	7.50	7.05	99.60	-0.03%	6.45%	7.5%	1042.77	7.50%	7.19	20.02.08
ОФЗ 46014	29.08.18	5.03	4.73	108.16	-0.01%	6.35%	8.3%	432.65	9.00%	4.68	08.03.08
ОФЗ 48001	31.10.18	6.61	6.23				7.6%		8.00%	68.71	15.11.07
ОФЗ 46005	09.01.19	11.87	11.20	48.15	1.16%	5.99%	6.0%	1.44			
ОФЗ 46019	20.03.19	8.76	8.19				7.0%				02.04.08
ОФЗ 46018	24.11.21	8.45	7.93	110.64	-0.01%	6.50%	8.1%	3398.56	9.00%	3.45	12.12.07
ОФЗ 46011	20.08.25	12.49	11.68				6.9%		6.10%		10.09.08
ОФЗ 46020	06.02.36	12.73	11.92	102.03	0.00%	6.85%	6.8%	1916.63	6.90%	7.94	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.