

Наши ожидания:

НОВОСТЬ НЕДЕЛИ

✓ **Рекордный рост золотовалютных резервов (+\$10,9 млрд). Когда возможно обновление рекорда?**

✓ **Денежный и валютный рынки**

В начале апреля доллар вновь оказался под давлением. Рубль может наконец-то закрепиться ниже 26руб/\$. На денежном рынке ЦБ продолжает эмитировать рубли, что поможет ставкам опуститься ниже 3% годовых.

✓ **Рынок рублевых облигаций**

Радужные перспективы внутреннего долгового рынка порождают спрос. Однако все может резко измениться: угроза со стороны Ближнего Востока, денежного рынка.

Интересен дальний 2-ой эшелон.

Не спешите участвовать в первичке – наиболее интересные размещения еще впереди.

✓ **Рынок еврооблигаций**

Внешнедолговой рынок будет пристально следить за выходящими на этой неделе данными по рынку труда США. Направленность на рост доходностей американского долга сохранится, что будет способствовать сужению спредов российского долга.

Однако в случае усиления конфликта с Ираном занчимость макростатистики будет нивелирована, американский долг может обновить локальные минимумы по доходности, а российский – продемонстрирует расширение спредов вопреки ценовому росту.



СОДЕРЖАНИЕ:

Макроэкономические новости	3
Денежный и валютный рынки	4
Рынок рублевых облигаций	7
Рынок еврооблигаций	9
Индикаторы рынка российских еврооблигаций.....	11



Макроэкономические новости

Рекордный рост золотовалютных резервов (+\$10,9 млрд). Когда возможно обновление рекорда?

Рост золотовалютных резервов в период 16-23 марта составил \$10,9 млрд – \$332,6 млрд, что соответствует ожидаемым нами объемам. Столь значительный прирост показателя обусловлен активными продажами валюты банками в рамках мобилизации рублевых ресурсов. В указанный период объем торгов на валютной бирже возрос до среднеевнего уровня \$4,5 млрд, составив более \$22 млрд за неделю. Одновременно, остатки на корсчетах за указанный период возросли на 110 млрд руб, несмотря на приходившуюся на 20 марта уплату НДС (по нашим оценкам порядка 130 млрд руб).

Активная покупка валюты Банком России оказала благотворное влияние на денежный рынок, позволив ставкам overnight снизиться до 2-4% годовых (с уровня выше 5% в течение первых двух декад марта), несмотря на продолжающиеся налоговые платежи.

По итогам последней недели марта темпы роста золотовалютных резервов останутся на примерно таком же уровне (суммарный объем торгов оказался чуть ниже- \$21,6 млрд), что будет способствовать дальнейшему увеличению остатков на корсчетах.

В то же время, основной объем спроса может быть обусловлен мобилизацией ресурсов под участие в различных размещениях и аукционах по продаже пакетов акций, которые в крупном объеме планируются на апрель-май. Таким образом, существенная часть этих средств еще не скоро поступит на рынок.

Однако в перспективе столь масштабная эмиссия со стороны Банка России способна подстешгнуть инфляцию, выведя монетарный фактор в текущем году на первое место.



Денежный и валютный рынки

Конъюнктура рынка

Доллар под давлением, В первой половине недели снижение доллара против мировых валют продолжилось на фоне выхода разочаровывающих данных по американской экономике. В частности, огорчили инвесторов данные по продаже новых жилых домов (в понедельник), невысокий уровень заказов на товары длительного пользования (в среду). Также давление на доллар оказывали (1) рост напряженности ситуации вокруг Ирана, и (2) опасения дальнейшего роста цен на нефть.

Одновременно европейская валюта в первой половине недели получила поддержку от выхода индекса настроений в деловых кругах Германии (Ifo). Более высокий по сравнению с прогнозом показатель усилил ожидания повышения процентной ставки ЕЦБ уже в июне.

Рубль пытается закрепиться ниже 26 руб/\$

На российском валютном рынке продолжались активные продажи валюты Банку России (среднедневной объем торгов составлял \$4,3 млрд), что усиливало давление на американскую валюту. В итоге курс рубля вновь тестировал уровни ниже 26 руб/\$, однако не смог задержаться на этой отметке надолго.

Во второй половине недели участники валютного рынка получили сигналы, поддерживающие доллар. В частности, ВВП США за 2006 г был пересмотрен в сторону повышения, также совокупность вышедших в пятницу данных свидетельствовала в пользу сильной экономики. В результате к концу недели курс вернулся к уровню 26,01-26,02 руб/\$.

ЦБ борется с дефицитом ликвидности... не по своей воле

На денежном рынке ситуация значительно улучшилась, несмотря на окончание квартала. Благодаря значительной рублевой эмиссии со стороны Банка России в предыдущие 2 недели, остатки на корсчетах выросли примерно на 200 млрд руб, что позволило ставкам overnight опуститься до 2-4% годовых. Лишь под самое закрытие квартала ставки слегка подросли – до 4-5% годовых.

Наши ожидания

Борьба с дешевым китайским импортом ослабила доллар...

В первой половине текущей недели доллар вновь окажется под давлением в результате воздействия следующих факторов:

- В конце прошлой недели США сообщили, что намерены применить к китайским компаниям меры, направленные против субсидирования. В частности, планируется ввести компенсационные пошлины на импорт продукции целлюлозно-бумажной промышленности Китая.

но в перспективе может сыграть ему на пользу

В перспективе, однако, распространение и реализация данного решения усилят инфляционное давление в экономике США, создав причину для возобновления повышения ставок и, таким образом, пойдет на пользу национальной валюте.

- Кроме того, в конце прошлой недели появились слухи о начале военных действий в Иране. Хотя информация в последствии была опровергнута, возможность эскалации ближневосточного конфликта может негативно сказаться на динамике американской валюты.



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Таким образом, на этой неделе вероятно закрепление рубля на уровне ниже 26 руб/\$.

Компании вынуждают ЦБ продолжать скупать валюту

На денежном рынке ожидаем возвращения ставок к уровню не выше 3% годовых, чему будут способствовать как начало квартала, так и продолжение эмиссионной деятельности со стороны ЦБ путем покупки долларов на валютном рынке.

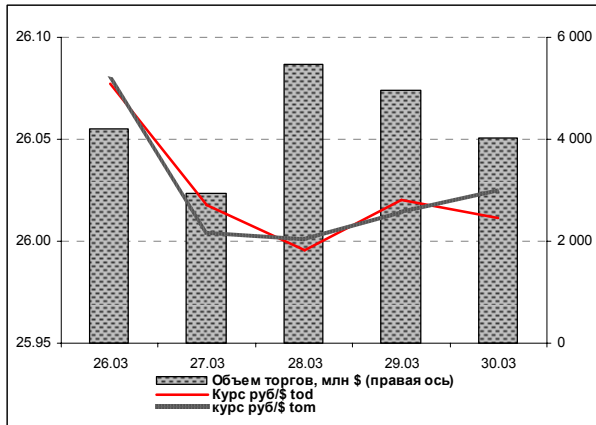
Илл. 1. Календарь событий на денежном рынке на предстоящую неделю

Дата		Событие	Объем, млн руб
02.04.07	↑	Выплата купона по облигациям Абсолют Банк-3 по ставке 9.70% годовых	24
	↑	Выплата купона по облигациям НКНХ-4 по ставке 9.99% годовых	75
03.04.07	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Севкабель-Финанс по номиналу	1 500
	↓	Размещение 1-го транша облигаций Ярославской Области по номиналу	2 000
	↓	Размещение облигаций Паркет Сервис Холл по номиналу	300
	↑	Выплата купона по облигациям Ярославская Область-2 по ставке 12.78% годовых	32
	↑	Выплата купона по облигациям Московская Область-5 по ставке 10% годовых	337
	↑	Выплата купона по облигациям АгрикаПП по ставке 11.80% годовых	59
	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций МАИР-1	515
	↑	Выплата купона по облигациям Разгуляй-2 по ставке 10.25% годовых	102
	↑	Выплата купона по облигациям РенинсФ по ставке 10.40% годовых	39
	↑	Выплата купона по облигациям СМАРТС-3 по ставке 14.10% годовых	70
	↑	Выплата купона по облигациям СНХЗ-Финанс по ставке 10.70% годовых	53
	↑	Выплата купона по облигациям СТИН-Финанс по ставке 16% годовых	24
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций СТИН-Финанс по номиналу	300
	↑	Выплата купона по облигациям Сувар Казань по ставке 13% годовых	32
	↑	Исполнение оферты на выкуп облигаций Сувар Казань по номиналу	500
04.04.07	↓	Выплата купона по облигациям УралВЗ-1 по ставке 9.40% годовых	94
	↓	Размещение 4-го выпуска облигаций Банка Зенит по номиналу	3 000
	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций Маир-Инвест по номиналу	2 000
	↓	Размещение облигаций АСПЭК по номиналу	1 500
	↑	Выплата купона по облигациям Красноярский Край-3 по ставке 7% годовых	105
	↑	Выплата купона по облигациям СЗ-Телеком-2 по ставке 7.50% годовых	28
	↑	Выплата купона по облигациям АКБ Союз-2 по ставке 8.37% годовых	84
	↑	Выплата купона по облигациям Хайленд Голд Финанс по ставке 12.50% годовых	24
05.04.07	↓	Выплата купона по облигациям Центральный Телеграф по ставке 9.75% годовых	17
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ТюменьЭнерго по номиналу	2 700
	↓	Размещение 3-го выпуска облигаций АПК Аркада по номиналу	1 200
	↓	Размещение облигаций Холидей Финанс по номиналу	1 500
	↓	Размещение 2-го выпуска облигаций ТД Русские Масла по номиналу	1 000
	↑	Выплата купона по облигациям ЕПК по ставке 9.35% годовых	47
	↑	Выплата купона по облигациям МДМ-Банк-3 по ставке 7.60% годовых	227
	↑	Выплата купона по облигациям ОГК-5 по ставке 7.50% годовых	187
	↑	Выплата купона по облигациям ПЭФ Союз по ставке 10% годовых	15
	↑	Выплата купона по облигациям Банка Северная Казна по ставке 10.75% годовых	27
	↑	Выплата купона по облигациям УБРиР-Финанс-2 по ставке 11% годовых	27
	↑	Выплата купона по облигациям УралВЗ-2 по ставке 9.35% годовых	140
06.04.07	↑	Выплата последнего купона и погашение облигаций УРСА-Банк-1	480
	↓	Выплата купона по облигациям ВБРР по ставке 10% годовых	14
	↓	Размещение облигаций АвтоВАЗбанка по номиналу	800
	↑	Выплата купона по облигациям КБ Кедр по ставке 11.50% годовых	13

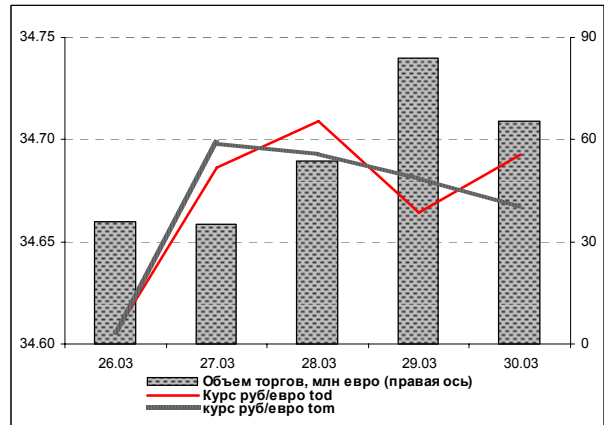
Источник: Федеральный налоговый календарь, оценки Альфа-Банка



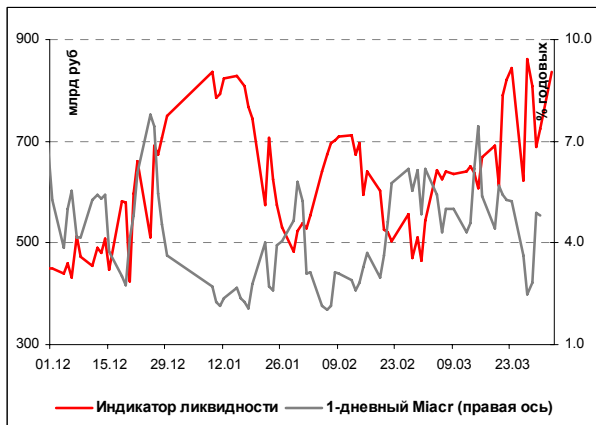
Илл. 2. Динамика курса рубль/доллар



Илл. 3. Динамика курса рубль/евро



Илл. 4. Индикатор ликвидности Альфа-Банка



Рынок рублевых облигаций

Конъюнктура рынка

Ранняя весна на рублевом рынке

Тренд рублевого долгового рынка сменился на позитивный в самом конце марта благодаря воздействию следующих факторов:

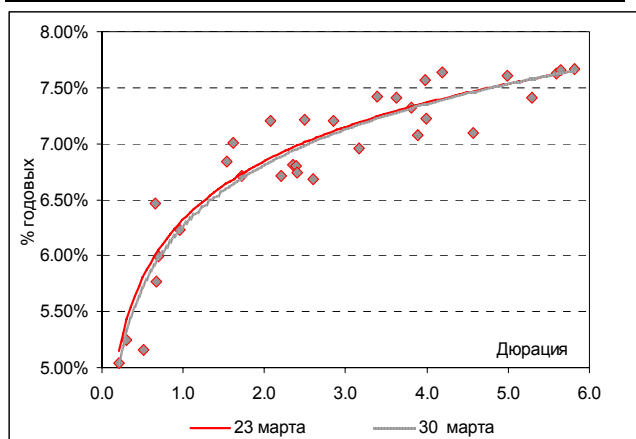
- Ставки денежного рынка неожиданно опустились ниже 5% годовых, что является нетипичным для конца квартала, а также с учетом того, что в течение месяца этот показатель держался на повышенных уровнях. Причиной такой динамики стали масштабные интервенции Банка России на валютном рынке, что привело к значительной эмиссии рублевых средств.
- Курс рубля вернулся к отметке около 26 руб/\$ вслед за динамикой международного рынка.
- На внешнедолговом рынке, после повышенной волатильности в первой половине марта, постепенно ситуация стабилизируется. Доходности американских бумаг демонстрировали рост, вернувшись к февральским уровням, что способствовало сужению спредов российского долга к КО США до нормальных уровней.

Досрочный рост котировок усилится в апреле

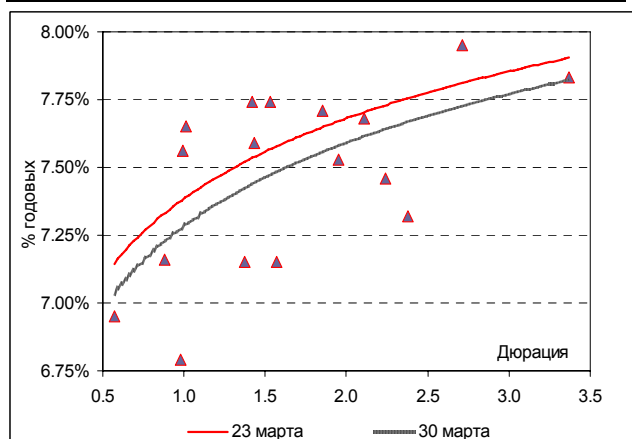
Совокупность факторов позволила возродиться ожиданиям роста рынка в апреле, что способствовало удлинению позиций на рынке. Длинные инструменты ликвидных эмитентов выросли в цене в среднем на 0,3%.

На фоне улучшившейся конъюнктуры удачно прошли размещения самых объемных на прошлой неделе займов – облигаций КБ Сухого и Магнит-2. Объем спроса превышал эмиссии на 40-60% (при объеме каждого выпуска 5 млрд руб), а в случае с Магнитом установленная доходность находилась ниже прогнозного диапазона на 20 б.п.

Илл. 5. Кривая доходности «голубых фишек»



Илл. 6. Кривая доходности «телекомов»



Илл. 7. Планы эмитентов на неделю 2– 6 апреля

Эмитент	Дата начала размещения	Объем эмиссии, млн руб	Дата погашения	Купонный период	Ставки купонов	Оферта	Организаторы выпуска
Ярославская Область-1 транш	03.04.07	2 000	30.03.10 с амортизацией	квартал	1-ый-на конкурсе, 2-12-ый-снижаются с 8,5% до 6,75%		Росбанк
Севкабель-Финанс-3	03.04.07	1 500	27.03.12	квартал	1-6-ой на конкурсе	через 1,5 года по номиналу	ВТБ
Банк Зенит-4	04.04.07	3 000	06.04.10	полгода	1-2-ой – на конкурсе	Через год по номиналу	
МАИР-3	04.04.07	2 000	01.04.09 с амортизацией	полгода	На конкурсе	нет	ВТБ
АСПЭК	04.04.07	1 500	31.03.10	квартал	1-6-ой на конкурсе	через 1,5 года по номиналу	ВТБ-РУ
ТюменьЭнерго	05.04.07	2 700	29.03.12	полгода	1-6-ой на конкурсе	Через 3 года по номиналу	Банк Агропромкредит, со-организатор – Дойче Банк ИБ Траст
Холидей-Финанс	05.04.07	1 500	01.04.10	полгода	1-3-ий на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	
АПК Аркада-3	05.04.07	1 200	31.03.11 с амортизацией	полгода	1-3-ий на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИК Ист Кэпитал
ТД Русские Масла	05.04.07	1 000	29.03.12	полгода	1-3-ий на конкурсе	Через 1,5 года по номиналу	ИГ Русские Фонды
Паркет Сервис Холл	05.04.07	300	01.04.10	квартал	На конкурсе	нет	ИК Универ
АвтоВАЗбанк	06.04.07	800	02.04.10	квартал	1-4-ый – на конкурсе	Через год по номиналу	Банк Москвы

Источник: Информация эмитентов, Проспекты облигаций

Наши ожидания

Рынок смотрит на ставки денежного рынка...

В ближайшие дни позитивный настрой инвесторов сохранится, предлагаемые к размещению выпуски в большинстве своем не отвлекут внимание участников рынка от вторичных торгов. В то же время, уже в конце прошлой недели отмечалось формирование двух факторов для беспокойства.

Во-первых, ставки денежного рынка в последний торговый день вновь приблизились к 5% годовых. Ожидаемые средства Сбербанка, разблокированные после регистрации отчета о допэмиссии акций, вероятно не попадут на денежный рынок в ближайшее время. Часть средств (порядка 130 млрд руб) была переведена на депозиты в ЦБ, другая часть – предположительно вложена в ОБР.

Одновременно, на российском рынке готовится проведение еще нескольких аукционов по продаже акций (в т.ч., компании ЮКОСа, IPO ВТБ и др), которые будут отвлекать из оборота свободные ресурсы и способствовать повторению ситуации, сложившейся на денежном рынке в марте.

И внешне-политическую ситуацию вокруг Ирана

Во-вторых, неблагоприятный сигнал поступил в пятницу из США, где резко интенсифицировались слухи о возможном нападении на Иран. Пока эти слухи не подтвердились. Однако в случае эскалации Ближневосточного конфликта внутренний рублевый рынок окажется под давлением негативной внешнеполитической ситуации.

Тем не менее, пока рынок остается благоприятным для покупателей. Наиболее выигрышно смотрятся бумаги 2-го эшелона, спред которых к «голубым фишкам» заметно разъехался в последние полгода.



Рынок еврооблигаций

Конъюнктура рынка

**КО США
отыгрывают рост
котировок,
возвращаясь к
февральским
уровням...**

**...благодаря
Бернанке...**

**... и сильным
экономическим данным**

**Российский долг –
спред вновь на
отметке 100 б.п.**

**Банки вновь активны
на рынке внешних
заимствований: объем
привлечения за неделю
свыше \$1,5 млрд**

Прошедшая неделя выдалась достаточно спокойной. Основной тренд был на повышение доходности КО США, которая в итоге выросла за неделю на 4 б.п. (до 4,64% и 4,84% годовых для 10-летнего и 30-летнего выпуска соответственно). Волатильность внутри периода была вызвана выходом статистических данных и выступлением главы ФРС Бена Бернанке перед Конгрессом США.

Основной темой выступления Бернанке была необходимость борьбы с инфляцией, а также рост неопределенности в экономике на фоне снижения деловой активности и кризиса рынка жилья. Ключевым фактором стало его замечание относительно того, что смена направленности денежно-кредитной политики на «нейтральную» не означает скорого понижения процентных ставок, а лишь дает ФРС возможность действовать как в том, так и в другом направлении.

Экономические показатели, вышедшие в течение недели, оказались достаточно сильными. В частности, рост ВВП за 4 квартал прошлого года был пересмотрен в сторону повышения (до 2,5% с 2,2% ранее), а индекс цен потребительских расходов составил в феврале 2,3% против 2% в прошлом периоде.

На внешнедолговом рынке России также происходила некоторая коррекция цен вниз на фоне выходящих данных по экономике США. При этом российский долг пока не реагирует на уверенный рост нефтяных котировок, которые приблизились к отметке 70 \$/баррель. В итоге, к концу недели цена Россия-30 снизилась до 113,54% от номинала. Спред продолжает держаться в привычном диапазоне, колеблясь вокруг значения 100 б.п.

В корпоративном секторе вновь интенсифицировались банки, привлекающие средства на западных рынках. За неделю было размещено еврооблигаций на общую сумму более \$1,5 млрд. При этом банки все чаще предпочитают размещать облигации с плавающей купонной ставкой – на этой неделе прошло три таких размещения. Альфа-Банк завершил продажу двух траншей 5-летних еврооблигаций – на 145 млн евро и \$200 млн, ставки по которым составили 3M EURIBOR+190 б.п. и 3M LIBOR+200 б.п. соответственно. Данная сделка являлась секьюритизацией диверсифицированных платежных прав. Также Газпромбанк провел размещение более коротких 3-летних еврооблигаций на \$700 млн под 3M LIBOR+90 б.п.

На вторичном рынке корпоративный и банковский сектор демонстрировали снижение котировок вслед за суверенным долгом. Однако понижение цен не превышало 0,6% и проходило на фоне невысокой активности торгов.



Наши ожидания

Внимание на рынок труда

На долговом рынке США вероятно дальнейшее снижение котировок на фоне оптимистичных статистических данных. Внимание инвесторов будет приковано к рынку труда, характеризующегося показателями от агентства ADP (в среду) и выходом payrolls в пятницу.

Иран – фактор риска

В то же время, противоречивые сигналы с политической арены могут вернуть волатильность на американский долговой рынок. Хотя появившиеся в пятницу слухи о нападении США на Иран не подтвердились, возможность подобного развития событий вызвала падение доходностей американских бумага сразу на 10 б.п.

Тема развития ближневосточного конфликта останется в центре внимания инвесторов и на этой неделе. В случае подтверждения возможности эскалации конфликта, значимость макроэкономических данных существенно снизится, а доходности по американским бумагам могут протестировать новые локальные минимумы.

Российский рынок еврооблигаций при отсутствии политической подоплеки продолжит колебания на текущих уровнях (вокруг значения 113,5% от номинала для Россия-30). В целом российский долг, оставаясь менее волатильным, продолжает сохранять тенденцию на сужение спредов в период роста доходностей американских бумаг, и на расширение – при падении их доходностей.

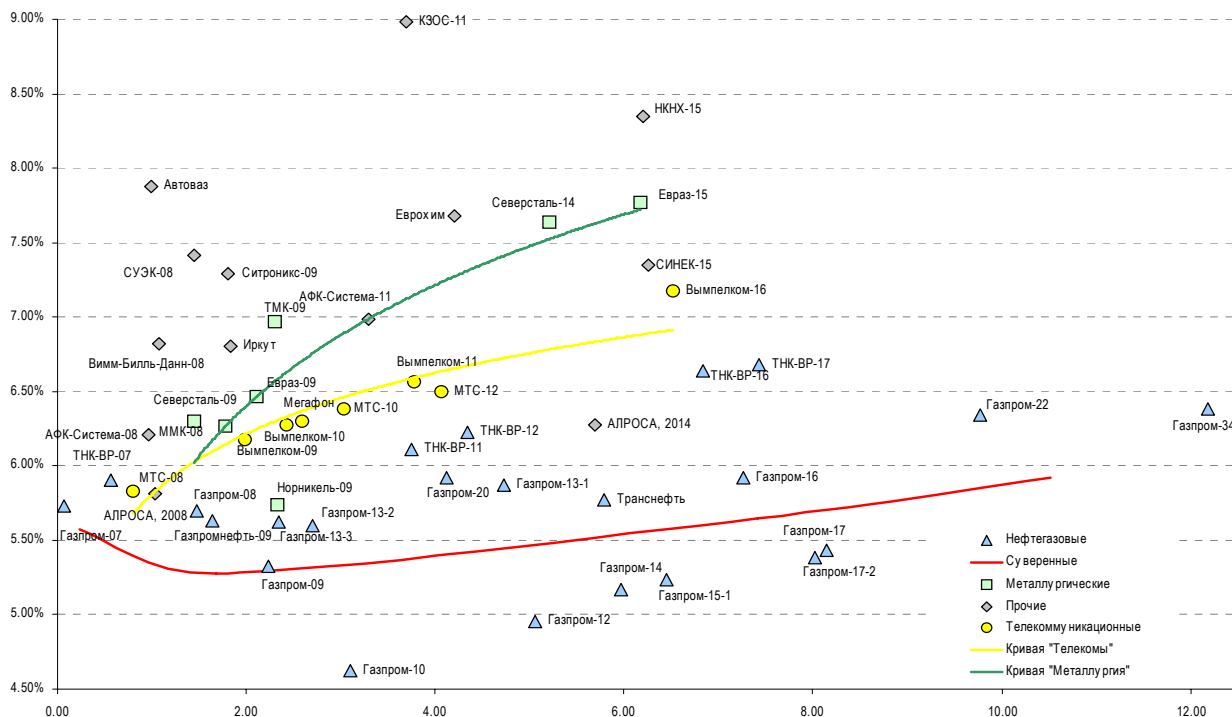
Фактор роста нефтяных цен в случае их дальнейшего роста (выше 70 \$/баррель) станет оказывать все более значимую поддержку российскому долгу.

Илл. 8. Основные события на мировом рынке долга

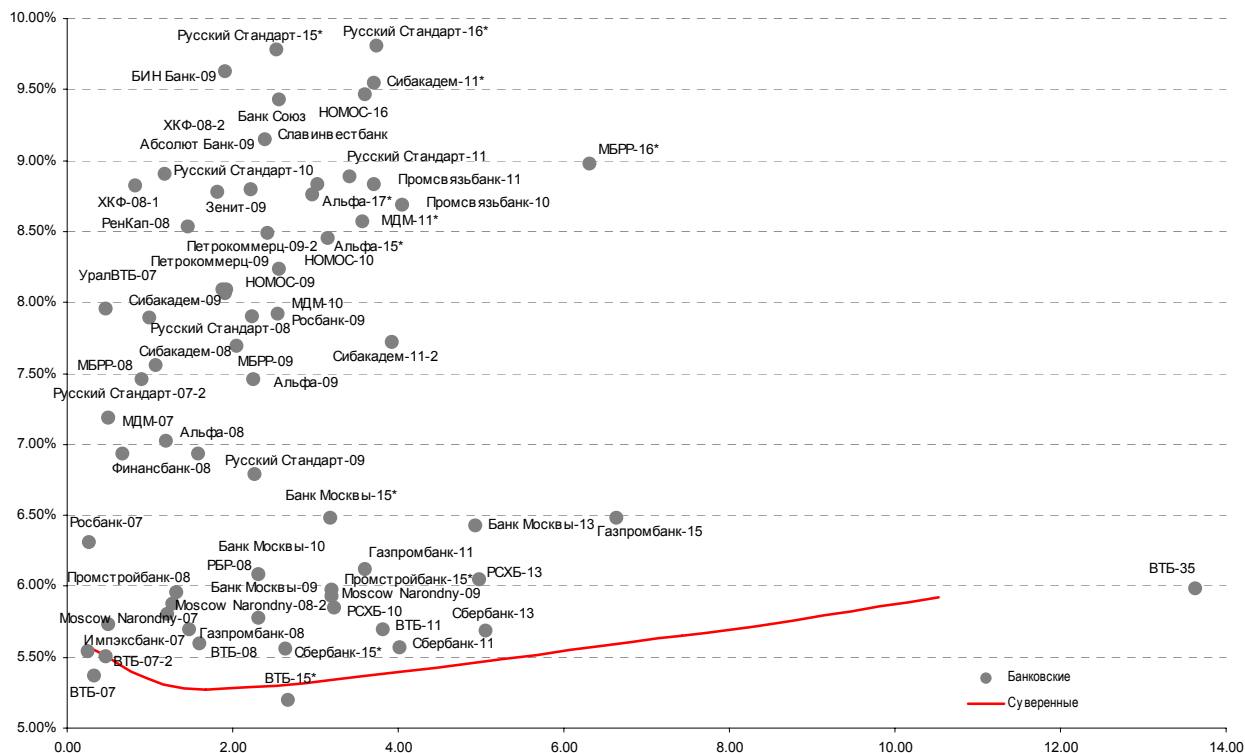
Дата	Страна	Событие
2 апреля	США	Индекс деловой активности в производственной сфере ISM
	США	Уплаченные цены ISM
3 апреля	ЕС	Индекс цен производителей
4 апреля	США	Продажи жилья на вторичном рынке недвижимости
	США	Данные по безработице ADP
6 апреля	США	Производственные заказы в феврале
	США	Индекс деловой активности в непроизводственной сфере ISM
	США	Число занятых в непроизводственной сфере
	США	Уровень безработицы в марте
	США	Число занятых в производственной сфере
	США	Средний уровень заработка в час
	США	Уровень оптовых запасов
	США	Выдача потребительских кредитов

Индикаторы рынка российских еврооблигаций

Илл. 9. Доходность корпоративных еврооблигаций



Илл. 10. Доходность банковских еврооблигаций



Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Илл. 11. Динамика суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность	Текущая доходность	Сред. по дюрации	Изм. а	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Суверенные														
Россия-07	26.06.07	0.23	06.26.07	10.00%	101.0	-0.10%	5.58%	9.90%	100	11.9	0.23	2 400	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Россия-10	31.03.10	1.68	09.30.07	8.25%	104.8	0.55%	5.27%	7.87%	69	7.9	2.66	1 845	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.43	07.24.07	11.00%	144.6	-0.07%	5.62%	7.61%	97	-3.4	7.23	3 467	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.52	06.24.07	12.75%	181.9	-0.18%	5.92%	7.01%	128	-2.3	10.22	2 500	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	7.42	09.30.07	5.00%	113.5	-0.14%	5.65%	4.40%	101	-0.7	13.11	2 031	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Минфин														
Минфин-7	14.11.07	0.61	05.14.07	3.00%	98.4	0.08%	5.66%	3.05%	0	0.0	0.59	661	USD	BBB+ / N.A. / BBB+
Минфин-8	14.05.08	0.62	05.14.07	3.00%	97.2	0.07%	7.68%	3.09%	310	5.1	1.01	2 837	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.81	05.14.07	3.00%	91.0	0.05%	5.51%	3.30%	97	-3.8	3.62	1 750	USD	BBB+ / Vaa2 / BBB+
Муниципальные														
Москва-11	12.10.11	3.98	10.12.07	6.45%	106.6	-0.18%	4.78%	6.05%	--	--	--	374	EUR	BBB+ / Vaa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.63	10.20.07	5.06%	99.0	-0.15%	5.19%	5.11%	--	--	--	407	EUR	BBB+ / Vaa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 12. Динамика банковских и корпоративных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм. %	Доходность	Текущая доходность	Сред. по дюрации	Изм. а	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Банковские														
Абсолют Банк-09	07.04.09	1.81	04.07.07	8.75%	99.9	-0.04%	8.78%	8.75%	420	4.1	351	20	USD/N.A.	N.A. / B- / E
Альфа-08	02.07.08	1.20	07.02.07	7.75%	100.8	0.06%	7.02%	7.69%	245	-4.4	175	25	USD	BB- / Ba2 / BB
Альфа-09	10.10.09	2.25	04.10.07	7.88%	100.9	-0.10%	7.45%	7.80%	288	6.0	218	40	USD/N.A.	N.A. / Ba2 / BB
Альфа-15*	09.12.15	3.15	06.09.07	8.63%	100.5	-0.05%	8.45%	8.58%	392	-0.1	318	22	EUR	B- / Ba2 / B-
Альфа-17*	22.02.17	4.05	08.22.07	8.64%	99.8	0.05%	8.69%	8.66%	416	-4.7	342	30	USD	B- / N.A. / B-
Банк Москвы-09	28.09.09	2.31	09.28.07	8.00%	105.1	0.02%	5.78%	7.61%	120	-0.2	50	25	USD/N.A.	N.A. / A- / BBF
Банк Москвы-10	26.11.10	3.20	05.26.07	7.38%	104.7	-0.17%	5.93%	7.05%	140	1.2	66	30	USD	NF / A- / BBF
Банк Москвы-13	13.05.13	4.93	05.13.07	7.34%	104.5	-0.13%	6.43%	7.02%	189	-1.1	78	50	USD/N.A.	N.A. / A- / BBF
Банк Москвы-15*	25.11.15	3.19	05.25.07	7.50%	103.2	-0.23%	6.48%	7.26%	195	3.5	121	30	USD/N.A.	N.A. / Baa- / BBB
Банк Союз	16.02.10	2.56	08.16.07	9.38%	99.8	-0.10%	9.43%	9.39%	490	2.4	416	12	EUR	B / B- / V/A N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	1.91	05.18.07	9.50%	99.7	-0.14%	9.63%	9.52%	505	-4.1	435	20	USD	B / N/A N.A. / B
ВТБ-07	30.07.07	0.32	04.30.07	8.26%	100.9	0.01%	5.37%	8.18%	79	-15.3	-21	30	USD	BBB- / A- / BBB-
ВТБ-07-2	21.09.07	0.47	06.21.07	6.10%	100.2	0.07%	5.51%	6.09%	93	-12.0	-7	1 00	USD	BBB- / A- / BBB-
ВТБ-08	11.12.08	1.60	06.11.07	6.88%	102.0	0.00%	5.59%	6.74%	102	0.6	32	55	USD	BBB- / A- / BBB-
ВТБ-11	12.10.11	3.82	04.12.07	7.50%	107.1	-0.04%	5.69%	7.00%	116	-2.9	42	45	USD	BBB- / A- / BBB-
ВТБ-15*	04.02.15	2.67	08.04.07	6.32%	102.8	-0.10%	5.20%	6.14%	67	2.0	-7	75	USD	BBF / A- / BBF
ВТБ-16	15.02.16	7.52	02.15.08	4.25%	98.0	-0.24%	4.53%	4.34%	--	--	--	50	EUR	BBB- / A- / BBB-
ВТБ-35	30.06.35	13.63	06.30.07	6.25%	103.5	0.01%	5.99%	6.04%	115	-4.3	7	1 00	USD	BBB- / A- / BBB-
Газпромбанк-08	30.10.08	1.48	04.30.07	7.25%	102.3	-0.03%	5.70%	7.09%	112	2.1	42	1 05	USD	BBB / A- / V/A N.A.
Газпромбанк-11	15.06.11	3.60	06.15.07	7.97%	106.8	0.30%	6.12%	7.47%	158	-12.6	84	30	USD	BB- / Baa- / V/A N.A.
Газпромбанк-15	23.09.15	6.64	09.23.07	6.50%	100.1	-0.20%	6.48%	6.49%	188	-0.7	83	1 00	USD	BBB / A- / V/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	2.22	04.07.07	8.75%	99.9	-0.01%	8.79%	8.76%	422	2.6	352	20	USD/N.A.	N.A. / B- / E
Импэксбанк-07	29.06.07	0.24	06.29.07	9.00%	100.8	-0.03%	5.54%	8.93%	96	-7.5	-4	10	USD	NF / A- / NF
МБРР-08	03.03.08	0.90	09.03.07	8.63%	101.0	-0.02%	7.46%	8.54%	288	1.4	188	15	USD/N.A.	N.A. / B- / E
МБРР-09	29.06.09	2.04	06.29.07	8.80%	100.2	-0.06%	7.69%	8.61%	312	4.3	242	10	USD/N.A.	N.A. / B- / E
МБРР-16*	10.03.16	6.31	09.10.07	8.88%	99.4	-0.22%	8.98%	8.93%	438	-0.1	333	6	USD/N.A.	N.A. / B2 / V/A N.A.
МДМ-07	07.12.07	0.66	06.07.07	7.50%	100.4	0.09%	6.94%	7.47%	236	-12.5	136	25	USD	BB / Ba2 / BB
МДМ-10	25.01.10	2.55	07.25.07	7.77%	99.6	-0.13%	7.92%	7.80%	339	3.6	265	42	USD	BB / Ba2 / BB
МДМ-11*	21.07.11	3.57	07.21.07	9.75%	104.1	-0.06%	8.57%	9.36%	403	-2.1	330	20	USD	E / Ba2 / B-
Moscow Narodny-07	05.10.07	0.50	04.05.07	7.15%	100.7	-0.04%	5.74%	7.10%	116	4.8	16	20	USD/N.A.	N.A. / Baa2 / BBF
Moscow Narodny-08-1	07.01.08	0.75	07.07.07	5.07%	100.6	-0.01%	4.27%	5.04%	--	--	--	5	EUR/N.A.	N/A N.A. / BBF
Moscow Narodny-08-2	30.06.08	1.21	06.30.07	4.38%	98.3	-0.02%	5.81%	4.45%	123	5.2	54	15	USD/N.A.	N.A. / Baa2 / BBF
Moscow Narodny-09	06.10.09	2.31	04.06.07	6.16%	100.2	-0.03%	6.08%	6.15%	150	-4.7	81	50	USD/N.A.	N.A. / Baa2 / BBF
НОМОС-09	12.05.09	1.92	05.12.07	8.25%	100.3	-0.01%	8.10%	8.23%	352	2.3	282	15	USD/N.A.	N.A. / Ba2 / B-
НОМОС-10	02.02.10	2.55	08.02.07	8.19%	99.9	-0.01%	8.23%	8.20%	370	-1.4	296	20	USD/N.A.	N.A. / Ba2 / B-
НОМОС-16	20.10.16	3.60	04.20.07	9.75%	101.0	-0.06%	9.47%	9.65%	493	-1.8	419	12	USD/N.A.	N.A. / B- / B-
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.87	09.27.07	8.00%	99.8	0.02%	8.09%	8.01%	351	0.5	282	25	USD	B- / Ba2 / V/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	2.41	06.17.07	8.75%	100.6	0.07%	8.49%	8.70%	395	-4.8	321	42	EUR	B- / Ba2 / V/A N.A.
Промсвязьбанк-10	04.10.10	2.97	04.04.07	8.75%	100.0	-0.24%	8.76%	8.75%	423	6.6	349	20	USD	B- / Ba2 / B-
Промсвязьбанк-11	20.10.11	3.70	04.20.07	8.75%	99.7	-0.20%	8.83%	8.78%	430	2.1	356	22	EUR	B- / Ba2 / B-
Промстройбанк-08	29.07.08	1.28	07.29.07	6.88%	101.2	-0.04%	5.88%	6.79%	130	3.5	61	30	USD/N.A.	N.A. / A- / BBF



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

Промстройбанк-15*	29.09.15	3.20	09.29.07	6.20%	100.7	0.08%	5.98%	6.16%	144	-4.3	71	40CUSD	N/A N.A /	A:	BBE
РБР-08	11.08.08	1.31	08.11.07	6.50%	100.7	-0.03%	5.96%	6.46%	138	3.3	68	17CUSD	BBB-	Baa:	N/A N.A
РенКап-08	31.10.08	1.46	04.30.07	8.00%	99.2	-0.01%	8.53%	8.06%	395	3.4	326	13USD	BB /	N/A N.A /	BB
Росбанк-07	09.07.07	0.27	07.09.07	7.63%	100.3	-0.01%	6.31%	7.60%	173	-0.4	73	15CUSD	B-	Ba:	B+ /-
Росбанк-09	24.09.09	2.23	06.24.07	9.75%	104.1	0.49%	7.90%	9.36%	333	-21.4	263	201USD	N/A N.A /	Ba:	BB
РСХБ-10	29.11.10	3.23	05.29.07	6.88%	103.3	-0.07%	5.85%	6.65%	131	-1.6	57	35CUSD	N/A N.A /	A:	BBB-
РСХБ-13	16.05.13	4.97	05.16.07	7.18%	105.7	-0.01%	6.05%	6.79%	151	-3.6	40	70CUSD	N/A N.A /	A:	BBB-
Русский Стандарт-07	14.04.07	0.03	04.14.07	8.75%	100.1	0.01%	4.71%	8.74%	13	-136.9	-87	30CUSD	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-07-2	28.09.07	0.49	09.28.07	7.80%	100.3	0.05%	7.19%	7.78%	261	-10.1	161	30CUSD	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-08	21.04.08	1.00	04.21.07	8.13%	100.2	-0.06%	7.89%	8.11%	331	8.0	262	30CUSD	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-09	16.09.09	2.27	09.16.07	6.83%	100.0	0.06%	6.79%	6.82%	--	--	--	40CEUR	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-10	07.10.10	3.03	04.07.07	7.50%	96.0	0.08%	8.83%	7.81%	430	-3.7	356	50CUSD	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-11	05.05.11	3.41	05.05.07	8.63%	99.1	0.17%	8.89%	8.70%	436	-8.5	362	35CUSD	B-	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-15*	16.12.15	2.53	06.16.07	8.88%	97.8	-0.04%	9.78%	9.08%	525	0.4	451	20CUSD	B /	Ba:	N/A N.A
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.74	06.01.07	9.75%	99.7	0.05%	9.81%	9.78%	528	-4.7	454	20CUSD	B /	Ba:	N/A N.A
Сбербанк-11	14.11.11	4.02	05.14.07	5.93%	101.4	-0.14%	5.57%	5.85%	103	-0.1	30	75CUSD	N/A N.A /	A:	BBB-
Сбербанк-13	15.05.13	5.05	05.15.07	6.48%	104.0	-0.09%	5.69%	6.23%	115	-1.9	4	50CUSD	N/A N.A /	A:	BBB-
Сбербанк-15*	11.02.15	2.64	08.11.07	6.23%	101.7	-0.03%	5.56%	6.12%	103	-0.8	29	100CUSD	N/A N.A /	A:	BBE
Сибкадем-08	19.05.08	1.06	05.19.07	9.75%	102.3	-0.05%	7.56%	9.53%	298	3.7	229	63CUSD	N/A N.A /	N/A N.A /	N/A N.A
Сибкадем-09	12.05.09	1.91	05.12.07	9.00%	101.8	0.04%	8.06%	8.84%	348	-0.8	279	351USD	N/A N.A /	B1:	E
Сибкадем-11*	30.12.11	3.70	06.30.07	12.00%	109.1	0.04%	9.55%	10.99%	501	-5.3	428	13CUSD	N/A N.A /	B:	N/A N.A
Сибкадем-11-2	16.11.11	3.92	11.16.07	8.30%	102.1	0.29%	7.72%	8.13%	--	--	--	30CEUR	N/A N.A /	B1:	E
Славинвестбанк	21.12.09	2.39	06.21.07	9.88%	101.7	-0.10%	9.15%	9.71%	462	2.3	388	6CUSD	B /	B /	B
УралВТБ-07	21.09.07	0.47	09.21.07	9.00%	100.5	-0.08%	7.95%	8.96%	337	14.7	238	11CUSD	N/A N.A /	N/A N.A /	N/A N.A
Финансбанк-08	12.12.08	1.58	06.12.07	7.90%	101.5	-0.07%	6.93%	7.78%	235	5.2	166	25CUSD	N/A N.A /	Ba:	N/A N.A
ХКФ-08-1	04.02.08	0.82	08.04.07	9.13%	100.2	0.11%	8.82%	9.11%	424	-12.2	325	15CUSD	E /	Ba:	N/A N.A
ХКФ-08-2	30.06.08	1.18	06.30.07	8.63%	99.7	-0.07%	8.90%	8.65%	432	8.2	363	275USD	E /	Ba:	N/A N.A
Нефтегазовые															
Газпром-07	25.04.07	0.06	04.25.07	9.13%	100.2	-0.13%	5.73%	9.11%	115	92.8	15	50CUSD	BBE	A:	BBB
Газпром-08	30.10.08	1.48	04.30.07	7.25%	102.3	-0.03%	5.70%	7.09%	112	2.1	42	105CUSD	BBB /	A:	N/A N.A
Газпром-09	21.10.09	2.23	04.21.07	10.50%	112.2	-0.09%	5.33%	9.36%	75	3.0	6	70CUSD	BBE /	A:	BBB
Газпром-10	27.09.10	3.10	09.27.07	7.80%	110.0	-0.21%	4.62%	7.09%	--	--	--	100CEUR	BBE /	A:	BBB
Газпром-12	09.12.12	5.06	12.09.07	4.56%	98.1	-0.18%	4.95%	4.65%	--	--	--	100CEUR	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-13-1	01.03.13	4.73	09.01.07	9.63%	118.5	-0.21%	5.87%	8.12%	133	0.1	22	175CUSD	BBE /	A:	BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.70	07.22.07	4.51%	97.1	-0.09%	5.60%	4.64%	106	2.9	32	932USD	N/A N.A /	A:	N/A N.A
Газпром-13-3	22.07.13	2.34	07.22.07	5.63%	100.0	-0.18%	5.63%	5.63%	109	7.2	35	65CUSD	BBB /	A:	BBB
Газпром-14	25.02.14	5.96	02.25.08	5.03%	99.2	-0.20%	5.17%	5.07%	--	--	--	78CEUR	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-15-1	01.06.15	6.45	06.01.07	5.88%	104.1	-0.18%	5.24%	5.64%	--	--	--	100CEUR	BBE /	A:	BBB
Газпром-16	22.11.16	7.26	05.22.07	6.21%	100.1	-0.42%	5.92%	6.21%	128	2.2	27	135CUSD	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-17	22.03.17	8.02	03.22.08	5.14%	98.1	-0.33%	5.39%	5.24%	--	--	--	50CEUR	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-17-2	02.11.17	8.14	11.02.07	5.44%	100.0	-0.41%	5.43%	5.44%	--	--	--	50CEUR	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-20	01.02.20	4.12	08.01.07	7.20%	105.1	-0.24%	5.92%	6.85%	138	2.5	65	1192USD	BBB-	N/A N.A /	BBE
Газпром-22	07.03.22	9.77	09.07.07	6.51%	101.6	-0.51%	6.34%	6.40%	169	1.4	42	130CUSD	BBE /	(P)A:	BBB
Газпром-34	28.04.34	12.18	04.28.07	8.63%	128.7	-0.28%	6.39%	6.70%	155	-1.9	46	120CUSD	BBE /	A:	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	1.65	07.15.07	10.75%	108.6	-0.12%	5.63%	9.90%	105	5.2	36	50CUSD	BB-	Ba:	N/A N.A
ТНК-ВР-07	06.11.07	0.57	05.06.07	11.00%	102.9	-0.15%	5.91%	10.69%	133	14.5	33	70CUSD	BB-	Baa:	BBB
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.75	07.18.07	6.88%	102.8	-0.18%	6.11%	6.69%	158	1.2	84	50CUSD	BB-	Baa:	BBB
ТНК-ВР-12	20.03.12	4.35	09.20.07	6.13%	99.6	-0.08%	6.23%	6.15%	169	-1.8	95	50CUSD	BB-	Baa:	BBB
ТНК-ВР-16	18.07.16	6.84	07.18.07	7.50%	105.9	0.04%	6.64%	7.08%	204	-4.5	99	100CUSD	BB-	Baa:	BBB
ТНК-ВР-17	20.03.17	7.43	09.20.07	6.63%	99.6	0.01%	6.68%	6.65%	203	-4.1	106	80CUSD	BB-	Baa:	BBB
Транснефть-14	05.03.14	5.80	09.05.07	5.67%	99.4	-0.21%	5.77%	5.70%	117	0.0	12	130CUSD	BBB-	A:	N/A N.A
Металлургические															
Евраз-09	03.08.09	2.10	08.03.07	10.88%	109.4	-0.14%	6.46%	9.94%	188	6.0	119	30CUSD	BB	Ba:	BE
Евраз-15	10.11.15	6.17	05.10.07	8.25%	102.9	-0.09%	7.77%	8.01%	317	-2.3	212	75CUSD	BB /	B:	BE
Северсталь-09	24.02.09	1.78	08.24.07	8.63%	104.1	0.09%	6.27%	8.28%	169	-5.2	100	325USD	BB /	B:	N/A N.A
Северсталь-14	19.04.14	5.21	04.19.07	9.25%	108.6	-0.19%	7.64%	8.51%	310	-0.3	199	375USD	BB /	B:	BB
ТМК-09	29.09.09	2.30	09.29.07	8.50%	103.5	-0.12%	6.96%	8.22%	239	6.5	169	30CUSD	B-	B:	N/A N.A
ММК-08	21.10.08	1.44	04.21.07	8.00%	102.5	-0.04%	6.30%	7.81%	172	2.9	103	30CUSD	BE /	Ba:	BE
Норникель-09	30.09.09	2.33	09.30.07	7.13%	103.2	-0.04%	5.74%	6.91%	120	7.5	46	50CUSD	BBB /	Baa:	BBB
Телекоммуникационные															
МТС-08	30.01.08	0.80	07.30.07	9.75%	103.1	-0.08%	5.83%	9.46%	125	4.0	25	40CUSD	BB	Ba:	N/A N.A
МТС-10	14.10.10	3.03	04.14.07	8.38%	106.2	0.07%	6.38%	7.88%	184	-4.8	111	40CUSD	BB /	Ba:	N/A N.A
МТС-12	28.01.12	4.07	07.28.07	8.00%	106.1	-0.16%	6.50%	7.54%	197	-0.1	123	40CUSD	BB /	Ba:	N/A N.A
Вымпелком-09	16.06.09	1.99	06.16.07	10.00%	107.8	-0.00%	6.18%	9.28%	160	-0.4	91	217USD	BB-	Ba:	N/A N.A
Вымпелком-10	11.02.10	2.59	08.11.07	8.00%	104.4	-0.04%	6.30%	7.66%	177	-1.0	103	30CUSD	BB-	Ba:	N/A N.A
Вымпелком-11	22.10.11	3.78	04.22.07	8.38%	107.0	-0.04%	6.56%	7.82%	203	-3.0	129	30CUSD	BB-	Ba:	N/A N.A
Вымпелком-16	23.05.16	6.51	05.23.07	8.25%	107.1	-0.06%	7.18%	7.70%	258	-2.8	153	60CUSD	BB-	Ba:	N/A N.A
Мегафон	10.12.09	2.42	06.10.07	8.00%	104.2	0.03%	6.27%	7.68%	174	-3.6	100	375USD	BE /	Ba:	BB-
Прочие															
Автоваз	20.04.08	0.99	04.20.07	8.50%	100.6	-0.03%	7.87%	8.45%	330	4.6	260	25CUSD	N/A N.A	N/A N.A	N/A N.A
АФК-Система-08	14.04.08	0.96	04.14.07	10.25%	104.0	-0.14%	6.21%	9.86%	163	10.3	94	35CUSD	B-	N/A N.A /	B-
АФК-Система-11	28.01.11	3.30	07.28.07	8.88%	106.2	0.04%	6.99%	8.36%	245	-5.4	172	35CUSD	B-	B:	B-
АПРОСА, 2008	06.05.08	1.04	05.06.07	8.13%	102.4	-0.05%	5.81%	7.93%	123	3.5	54	50CUSD	BB /	Ba:	N/A N.A



Альфа-Банк Долговой рынок: обзор за неделю

АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.69	05.17.07	8.88%	115.6	-0.13%	6.27%	7.68%	167	-1.8	62	50CUSD	BB /	Ba2 /	N/A N.A
Еврохим	21.03.12	4.20	09.21.07	7.88%	100.8	0.01%	7.68%	7.81%	314	-4.0	240	30CUSD	BB /	N/A N.A /	BB
Иркут	10.04.09	1.84	04.10.07	8.25%	102.7	-0.06%	6.80%	8.03%	222	4.2	153	125USD	N/A N.A /	N/A N.A /	N/A N.A
КЗОС-11	30.10.11	3.70	04.30.07	9.25%	101.0	0.18%	8.99%	9.16%	445	-8.3	371	20CUSD	B /	N/A N.A /	E
НКНХ-15	22.12.15	6.20	06.22.07	8.50%	100.9	-0.28%	8.35%	8.43%	375	1.0	270	20CUSD	N/A N.A /	B /	B-
СИНЕК-15	03.08.15	6.25	08.03.07	7.70%	102.1	-0.25%	7.35%	7.54%	275	0.3	170	25CUSD	N/A N.A /	Ba /	BB-
Ситроникс-09	02.03.09	1.81	09.02.07	7.88%	101.0	0.12%	7.29%	7.80%	272	-5.4	202	20CUSD	N/A N.A /	(P)B /	B
СУЭК-08	24.10.08	1.44	04.24.07	8.63%	101.7	-0.01%	7.42%	8.48%	284	1.5	214	175USD	N/A N.A /	N/A N.A /	N/A N.A
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	1.08	05.21.07	8.50%	101.8	-0.14%	6.82%	8.35%	224	12.5	154	15CUSD	B- /	B /	N/A N.A

Источник: Reuters, Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 13. Мировые валютные облигации

	Дата погашения	Дюрация, лет	Цена	Изм. за неделю	Дох-ть к погашению	Текущая дох-ть	Ставка купона	Рейтинг по S&P
U.S. Treasury 2y	3/31/2009	1.9	99.9	-0.02%	4.58%	4.49%	4.5	
U.S. Treasury 10y	2/15/2017	8.0	99.9	-0.31%	4.65%	4.62%	4.625	
U.S. Treasury 30y	2/15/2037	16.1	98.5	-0.68%	4.84%	4.68%	4.75	
Brazil-10	4/15/2010	2.5	119.3	0.01%	5.08%	14.32%	12	BB
Brazil-30	3/6/2030	11.0	172.6	0.23%	6.24%	21.14%	12.25	BB
Brazil-40	8/17/2040	6.0	134.8	-0.00%	8.00%	14.82%	11	BB
Colombia-10	7/9/2010	2.8	114.5	-0.26%	5.62%	12.03%	10.5	BB+
Colombia-33	1/28/2033	11.5	145.5	-0.03%	6.71%	15.10%	10.375	BB+
Mexico-10	2/1/2010	2.5	112.4	-0.09%	5.18%	11.09%	9.875	BBB
Mexico-26	5/15/2026	10.0	163.8	0.35%	5.91%	18.83%	11.5	BBB
Philippines-10	3/16/2010	2.6	112.1	-0.02%	5.43%	11.07%	9.875	BB-
Philippines-25	3/16/2025	9.8	142.3	-0.15%	6.59%	15.12%	10.625	BB-
Russia-10	3/31/2010	2.7	104.8	0.54%	5.27%	8.65%	8.25	BBB+
Russia-30	3/31/2030	7.3	113.5	-0.14%	5.65%	5.68%	5	BBB+
Turkey-13	1/14/2013	4.5	122.4	-0.11%	6.34%	13.46%	11	BB-
Turkey-30	1/15/2030	10.4	153.9	-0.19%	7.09%	18.28%	11.875	BB-
Turkey-34	2/14/2034	11.9	109.0	-0.25%	7.25%	8.72%	8	BB-
Ukraine-13	6/11/2013	5.0	108.6	0.00%	5.98%	8.31%	7.65	BB-
IBM Corporation	6/15/2013	5.0	111.5	0.00%	5.30%	8.36%	7.5	A+
IBM Corporation	11/1/2019	8.3	126.1	0.00%	5.48%	10.56%	8.375	A+
Ford Motor Corp	10/1/2008	1.4	99.6	0.30%	7.57%	7.22%	7.25	CCC+
Ford Motor Corp	7/16/2031	9.7	79.5	0.63%	10.20%	5.92%	7.45	CCC+
General Motors	7/3/2013	4.9	96.5	-0.94%	8.08%	7.00%	7.25	B-
General Motors	5/1/2028	10.0	79.0	-0.47%	8.93%	5.33%	6.75	B-

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление ценных бумаг с фиксированной доходностью	Олег Белов, управляющий директор (7 495) 785-7403
Директор по работе на долговом рынке капитала	Александр Кузнецов (7 495) 788-0302
Вице-президент по работе на долговом рынке капитала	Ольга Гороховская (7 495) 786-4877
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) 792-5844
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 Еврооблигации	Екатерина Леонова (7 495) 785-9678
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.