

17 июля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм			% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.93	12	Официальный курс ЦБР, руб/\$	23.1638	0.17%
Доходность 30-летних КО США, %	4.59	13	Валютный курс, \$/евро	1.5856	-0.35%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	134.54	-6.25%	PTC	2 175.46	0.06%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	137.97	-1.98%	DJIA	11 239.28	2.52%
Цена на нефть Urals, \$/брл	130.67	-3.25%	S&P 500	1 245.36	2.51%

Комментарии и прогнозы:

Внешний долг РФ:

Статистика говорит в пользу повышения ставки ФРС: инфляция растет при хорошем уровне промпроизводства. На рынках – коррекция или разворот тренда? Ждем отчетность банков.

Внутренний долг РФ:

Повышение суверенного рейтинга вернуло оптимизм инвесторам и приостановило нисходящий тренд. Однако макроэкономические факторы могут развернуть ситуацию вспять.

Новости и ключевые события:

Российские:

Moody's повысило рейтинг госдолга РФ и потолок странового рейтинга на 1 ступень – до Baa1, прогноз позитивный. Одновременно повышены рейтинги 10 российских банков

Рост промпроизводства в РФ замедлился в июне, составив 5,8% в первом полугодии 2008 г – Росстат

Инфляция в России за неделю с 8 по 14 июля составила 0,2%, с начала года – 9,1% - Росстат

Fitch присвоило ОАО «Отечественные лекарства» рейтинг B-, прогноз «Негативный»

М-Индустрия на конкурсе установила ставку купона к годовой оферте на уровне 15% годовых

РИГрупп начнет 23 июля размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Вымпелком планирует 25 июля начать размещение облигаций на 10 млрд руб

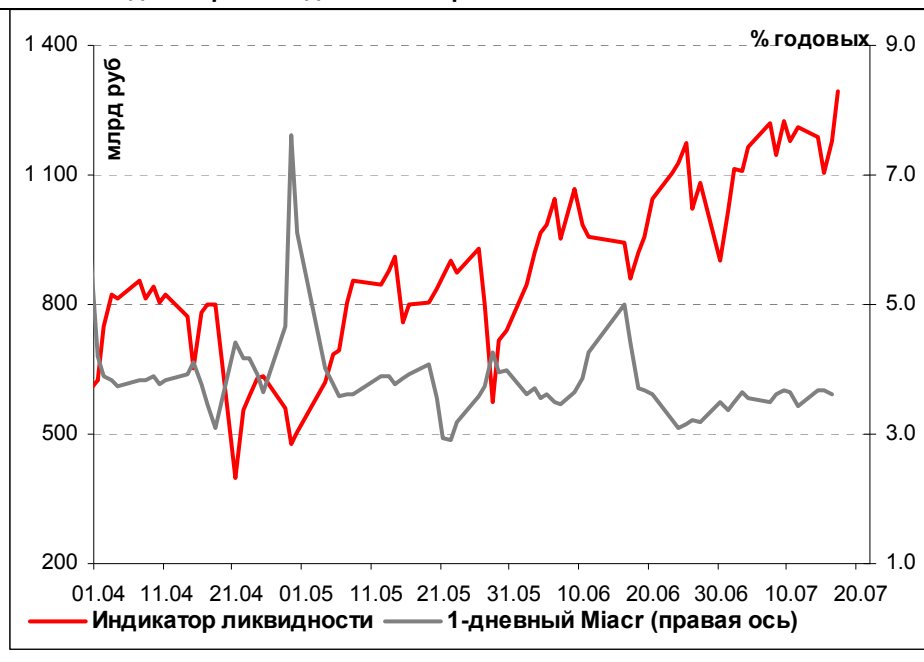
Ипотечное агентство Татарстана планирует 5 августа разместить облигации на 1 млрд руб

ГОТЭК готов 17 июля завершить выкуп своих облигаций серии 02

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Moody's повысило рейтинг госдолга РФ и потолок странового рейтинга на 1 ступень – до Baa1, прогноз позитивный. Одновременно повышены рейтинги 10 российских банков

Основными причинами повышения рейтинга названы (1) рост золотовалютных резервов, (2) снижение госдолга и (3) высокая вероятность продолжения новым президентом РФ Дмитрием Медведевым текущего экономического и политического курса.

Предыдущий уровень рейтинга – Baa2 – сохранялся в течение 5 лет, с октября 2003 г. После повышения рейтинг РФ по методологии Moody's совпадает с суверенными рейтингами S&P и Fitch, присвоенными России в 2006 г.

Вслед за повышением суверенного рейтинга, агентство пересмотрело рейтинги 10 российских банков по депозитам в иностранной валюте до аналогичного уровня (Baa1). В частности, были повышены рейтинги следующих банков: ВТБ, ВТБ Северо-Запад, ВТБ 24, ДельтаКредит, РСХБ, Сбербанк, ВЭБ, Газпромбанк, Банк Москвы и Райффайзенбанк.

Повышение суверенного рейтинга одним из агентств ожидалось с момента инаугурации нового президента. Однако агентства не спешили пересматривать российский рейтинг в связи с проблемами в мировой экономике. Вместе с тем, решение Moody's в текущий момент, когда международные рынки накрыла очередная волна кризиса, выглядит неожиданным. Безусловно, данный шаг будет позитивно воспринят инвесторами российского рынка, будет способствовать притоку иностранного капитала.

Тем не менее, настоящее повышение рейтинга, на наш взгляд, не обусловлено внутренними факторами. Более вероятно, что решение агентства связано с желанием «дистанцироваться» от негативных событий в США, продемонстрировать беспристрастность и независимость в своих оценках в период, когда все чаще звучат обвинения в адрес рейтинговых агентств относительно недостаточной обоснованности рейтинговых решений как одного из факторов текущего кризиса.

Рост промпроизводства в РФ замедлился в июне, составив 5,8% в первом полугодии 2008 г – Росстат

Данные по промышленному росту в июне оказались крайне слабыми, составив 0,9% год-к-году. В итоге цифра за первое полугодие составила 5,8% по сравнению с 6,9% в январе-мае 2008 г. Основным фактором столь резкого замедления темпов промышленного роста являются неожиданно низкие цифры по обрабатывающей промышленности – 0,6% год-к-году. При этом, уровни роста в добывающей промышленности (+0,5%) и производстве регулируемых товаров и услуг (+4,1%) оставались практически без изменений.

Ключевой вопрос теперь – является ли столь значимое снижение темпов роста в обрабатывающей промышленности разовым, либо – это результат укрепляющегося рубля и растущего импорта. Среди обрабатывающей промышленности наиболее негативную динамику продемонстрировала отрасль стройматериалов, что в конечном итоге, может стать сигналом сокращения капитальных инвестиций.

РИГрупп начнет 23 июля размещение 2-го выпуска облигаций на 1,5 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 3 года с полугодовой выплатой купонного дохода и годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ..

Вымпелком планирует 25 июля начать размещение облигаций на 10 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет 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. Ориентир купона при размещении облигаций – 8,75-9,25% годовых. Организаторы выпуска: ИК Тройка Диалог и Райффайзенбанк.

Ипотечное агентство Татарстана планирует 5 августа разместить облигации на 1 млрд руб

Срок обращения выпуска составит 5 лет с годовой офертой на выкуп облигаций по номиналу. Ставка купона на срок до оферты будет установлена на конкурсе в первый день размещения займа на ФБ ММВБ. Прогноз ставки купона – 15% годовых. Организатор выпуска: ЗАО «Линк Капитал».

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- ЦБР зарегистрировал Отчеты об итогах выпуска облигаций Промсвязьбанк-6, РСХБ-7
- ЭМАльянс выкупил по оферте облигации на 1,033 млрд руб при объеме эмиссии 2 млрд руб
- Желдорипотека утвердила решение о выпуске 4-летних облигаций серии 03 на 2 млрд руб
- НПО Сатурн утвердило решение о выпуске 7-летних облигаций серии 04 на 3,5 млрд руб
- Группа Мир приняла решение о размещении 3-го выпуска 3-летних облигаций на 2,5 млрд руб
- Синергия утвердила решение о выпуске 5-летних облигаций серии 03 на 2,5 млрд руб

Внешний долг РФ

Вчера на американском долговом рынке наблюдалась коррекция цен вниз вслед за ростом фондовых индексов и на фоне вышедшей статистики, повысившей вероятность повышения ключевой процентной ставки. В результате чего доходность 10-летних КО США выросла на 12 б.п. – до 3,93% годовых.

Минувшим днем вышли данные по инфляции в потребительском секторе, которая оказалась существенно выше прогнозов, составив 1.1% в июне при прогнозе на уровне 0.7%. Более того, ядро индекса также превысило прогнозные уровни: +0,3% против ожидавшихся +0,2%. В итоге инфляция год-к-году достигла 5%, что является максимальным значением за 17 лет.

Одновременно публиковались данные по промпроизводству, продемонстрировавшие не только отсутствие спада, но и оказавшиеся достаточно высокими (+0,5% против прогноза +0,2%).

Таким образом, вышедшие вчера показатели демонстрируют, что у ФРС нет необходимости в понижении ключевой процентной ставки (разговоры об этом возобновились после выступления Бернанке в предыдущий день). Напротив, в случае стабилизации ситуации на финансовых рынках, ФРС вновь сосредоточится на сдерживании инфляции и может принять решение о повышении ставки.

Фондовые индексы выросли вчера примерно на 2.5% благодаря неожиданно хорошей отчетности банка Wells Fargo, что предопределило позитивную динамику бумаг всего банковского сектора. Не менее важное влияние на коррекцию на фондовой секции после достижения S&P минимального значения с 2005 г оказали цены на нефть, которые за два снизились уже на \$10.

Сегодня рынок будет следить за выходом статистики с рынка жилья. По прогнозам аналитиков начало строительства новых домов в июне может оказаться самым низким с 1991 г.

Рынок рублевых облигаций

Новость о повышении суверенного рейтинга привела к росту активности в секторе рублевого долга. Однако заметного роста котировок не произошло. Тем не менее, в ближайшие дни настрой инвесторов будет более позитивным, что поможет приостановить переоценку, проходящую уже несколько недель. Прежде всего, эта тенденция затронет сектор госдолга, а также облигации 1-го эшелона и банков, чьи рейтинги были повышены вслед за суверенным. Одновременный рост международных фондовых индексов также будет способствовать увеличению спроса на рынке.

Вместе с тем данное событие нельзя расценивать как экстраординарное – рейтинг РФ был повышен Moody's лишь до уровня рейтинга, присвоенного S&P и Fitch уже 2 года назад. Поэтому после первой волны оптимизма над рынком вновь будут довлеть факторы роста ставок в результате ужесточающейся политики ЦБ и обеспокоенность относительно ухудшения конъюнктуры и возможного дефицита рублевых средств в осенний период.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погашения	Дюрация до погашения	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Доход к оферте, %	Доход к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.46	--	--	8.22%	13.08.08	100.98	-0.10	--	7.68	168.23
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.50	--	--	7.40%	11.12.08	97.11	-0.16	--	8.23	66.62
РЖД-8	20 000	06.07.11	2.68	--	--	8.50%	07.01.09	99.85	-0.04	--	8.74	89.87
АИЖК-9	5 000	15.02.17	4.90	--	--	7.49%	15.08.08	90.19	1.20	--	9.94	149.27
ВТБ-6	15 000	06.07.16	--	17.07.09	0.97	8.60%	15.10.08	100.05	-0.03	8.83	--	200.10
МАИР-3	1 500	01.04.09	0.52	--	--	11.15%	01.10.08	98.05	-0.96	--	13.22	78.69
МЕЧЕЛ-2	5 000	12.06.13	--	16.06.10	1.80	8.40%	17.12.08	99.20	-0.11	9.05	--	77.78
МТС-3	10 000	12.06.18	--	22.06.10	1.81	8.70%	23.12.08	99.73	-0.07	9.05	--	154.07
ТК Финанс	1 000	18.09.08	0.18	--	--	10.50%	18.09.08	100.00	0.00	--	10.59	103.16
УРСА-Банк-5	3 000	18.10.11	2.78	--	--	10.05%	21.10.08	94.11	-1.70	--	12.66	70.02

Источник: ММВБ, расчеты Альфа-Банка

Альфа-Банк принимал участие в следующих выпусках корпоративных облигаций:

АЛФИН-2, Инпром-2, Интегра-2, Кубаньэнерго, Ленэнерго-2, -3, МЕЧЕЛ ТД, МОЭСК, РЕСТОРАНТС-2, -3, РуссНефть, ТМХ-2, УдмуртНП, УЗПС: организатор. АвтоВАЗ-3, ИТЕРА, Макромир-2, МартаФ-3, ОГК-6, Рост-Лайн, ТрансФин-М-2: со-организатор.

Илл. 3. Динамика российских суверенных и субфедеральных еврооблигаций

	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	М. Дюрация	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
Суверенные																		
Россия-10	31.03.10	0.93	09.30.08	8.25%	104.29	-0.03%	3.56%	7.91%	115	-5.6	1.56	1 230	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-18	24.07.18	6.68	07.24.08	11.00%	141.25	0.11%	5.57%	7.79%	213	-12.0	6.50	3 467	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-28	24.06.28	10.28	12.24.08	12.75%	178.01	-0.02%	5.99%	7.16%	206	-11.4	9.98	2 500	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Россия-30	31.03.30	6.64	09.30.08	7.50%	112.88	0.09%	5.56%	6.64%	163	-13.0	11.57	2 001	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Минфин																		
Минфин-11	14.05.11	2.74	05.14.09	3.00%	95.86	-0.10%	4.59%	3.13%	187	-3.7	2.62	1 750	USD	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Муниципальные																		
Москва-11	12.10.11	2.89	10.12.08	6.45%	100.84	-0.06%	6.15%	6.40%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1	/	BBB+
Москва-16	20.10.16	6.57	10.20.08	5.06%	87.69	0.09%	7.08%	5.77%	--	--	--	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	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch					
Банковские																			
Абсолют-09	07.04.09	0.70	10.07.08	8.75%	102.22	-0.00%	5.56%	8.56%	314	-7.9	199	200	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.58	09.30.08	9.13%	105.03	0.03%	5.96%	8.69%	355	-9.6	240	175	USD	#N/A	N.A.	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	1.83	12.28.08	8.25%	99.56	-0.16%	8.49%	8.29%	608	1.7	493	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB	
АК Барс-11	20.06.11	2.61	12.20.08	9.25%	100.24	-0.16%	9.15%	9.23%	642	-1.5	559	300	USD	#N/A	N.A.	/	Ba2	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.17	10.10.08	7.88%	100.17	0.16%	7.71%	7.86%	529	-21.6	415	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-12	25.06.12	3.42	12.25.08	8.20%	96.73	-0.26%	9.21%	8.48%	621	-3.4	564	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB	
Альфа-13	24.06.13	4.05	12.24.08	9.25%	100.11	-0.27%	9.22%	9.24%	622	-4.5	366	400	USD	BBe	/	Ba1e	/	BB	
Альфа-15*	09.12.15	2.19	12.09.08	8.63%	97.24	-0.06%	9.94%	8.87%	752	-4.2	638	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Альфа-17*	22.02.17	3.04	08.22.08	8.64%	92.44	0.03%	11.24%	9.34%	851	-8.5	768	300	USD	B+	/	Ba2	/	BB-	
Банк Москвы-09	28.09.09	1.14	09.28.08	8.00%	102.84	0.01%	5.51%	7.78%	309	-8.7	194	250	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.19	11.26.08	7.38%	102.92	-0.13%	6.02%	7.17%	361	-1.3	246	300	USD	NR	/	A3	/	BBB	
Банк Москвы-13	13.05.13	4.09	11.13.08	7.34%	98.94	-0.18%	7.60%	7.41%	459	-6.7	203	500	USD	#N/A	N.A.	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.18	11.25.08	7.50%	98.08	-0.03%	8.41%	7.65%	599	-6.0	484	300	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.36	11.10.08	6.81%	91.33	0.05%	9.57%	7.45%	656	-12.6	600	400	USD	#N/A	N.A.	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.45	08.16.08	9.38%	99.55	-0.05%	9.68%	9.42%	726	-3.6	612	125	USD	B	/	B1	/	#N/A	N.A.
БИН Банк-09	18.05.09	0.81	11.18.08	9.50%	100.39	-0.18%	8.98%	9.46%	656	15.7	541	100	USD	B-	/	#N/A	N.A.	/	B-
ВТБ-08	11.12.08	0.40	12.11.08	6.88%	100.90	-0.05%	4.55%	6.81%	213	4.0	99	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+	

Долговой рынок

ВТБ-11	12.10.11	2.88	10.12.08	7.50%	102.10	-0.25%	6.76%	7.35%	404	1.0	320	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-12	31.10.12	3.74	10.31.08	6.61%	97.00	-0.38%	7.44%	6.81%	443	-0.8	387	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.48	08.04.08	6.32%	99.25	-0.01%	6.82%	6.36%	440	-6.3	326	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.46	02.15.09	4.25%	90.35	-0.07%	5.86%	4.70%	--	--	--	500	EUR	RRR+	/	A2	/	RRR+
ВТБ-18	29.05.18	4.16	11.29.08	6.88%	96.22	-0.43%	7.82%	7.15%	464	-0.9	226	2 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	12.70	12.31.08	6.25%	90.99	-0.30%	7.00%	6.87%	242	-9.2	101	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.77	-0.02%	4.44%	7.19%	203	-4.4	88	1 050	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
ГПБ-11	15.06.11	2.64	12.15.08	7.97%	102.25	-0.19%	7.10%	7.79%	437	-0.5	353	300	USD	BB+	/	Baa1	/	#N/A N.A.
ГПБ-13	28.06.13	4.17	12.28.08	7.93%	99.65	-0.29%	8.02%	7.96%	483	-4.4	246	500	USD	BBB-	/	A3e	/	#N/A N.A.
ГПБ-15	23.09.15	5.64	09.23.08	6.50%	90.23	-0.28%	8.33%	7.20%	489	-5.2	277	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	#N/A N.A.
Зенит-09	07.10.09	1.16	10.07.08	8.75%	99.83	-0.07%	8.88%	8.76%	646	-1.3	531	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	1.63	10.13.08	7.50%	100.10	-0.07%	7.43%	7.49%	501	-2.9	386	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ЛОКО-10	01.03.10	1.48	09.01.08	10.00%	94.03	-0.03%	14.23%	10.63%	1181	-4.8	1066	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	B
МБРР-09	29.06.09	0.93	12.29.08	8.80%	100.92	-0.03%	7.77%	8.72%	535	-3.8	420	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.39	09.10.08	8.88%	89.09	-0.23%	11.02%	9.96%	757	-5.9	546	60	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
МДМ-10	25.01.10	1.41	07.25.08	7.77%	99.03	-0.09%	8.46%	7.84%	604	-1.1	489	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	2.56	07.21.08	9.75%	100.68	-0.24%	9.48%	9.68%	676	1.5	592	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.44	08.12.08	9.50%	98.63	-0.01%	10.46%	9.63%	804	-6.7	690	150	USD	BB-	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	1.89	07.06.09	9.00%	97.10	-0.03%	10.70%	9.27%	--	--	--	200	EUR	BB-	/	B1	/	B
MNB-09	06.10.09	1.20	10.06.08	3.59%	97.39	0.00%	5.83%	3.69%	341	-7.0	226	500	USD	#N/A N.A.	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	0.80	11.12.08	8.25%	100.01	-0.10%	8.22%	8.25%	580	6.0	465	150	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.43	08.02.08	8.19%	98.71	-0.06%	9.10%	8.29%	668	-3.2	553	200	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	2.76	10.20.08	9.75%	94.80	0.05%	11.72%	10.28%	899	-9.5	815	125	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	0.68	09.27.08	8.00%	100.07	-0.03%	7.86%	7.99%	545	-2.2	430	225	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.35	12.17.08	8.75%	99.93	-0.14%	8.80%	8.76%	638	3.5	523	425	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.01	10.04.08	8.75%	98.95	-0.00%	9.27%	8.84%	686	-7.1	571	200	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	2.83	10.20.08	8.75%	94.84	-0.23%	10.66%	9.23%	793	0.9	709	225	USD	BB-	/	Ba2	/	B+
ПромсвязьБ-18*	31.01.18	3.40	07.31.08	12.50%	100.63	0.00%	12.31%	12.42%	931	-11.3	875	100	USD	B	/	#N/A N.A.	/	B-
ПСБ-08	29.07.08	0.03	07.29.08	6.88%	100.07	-0.02%	4.49%	6.87%	207	23.4	93	300	USD	#N/A N.A.	/	A2 /*+	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.06	09.29.08	6.20%	96.09	0.04%	8.16%	6.45%	575	-9.1	460	400	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.07	08.11.08	6.50%	100.11	-0.00%	4.74%	6.49%	232	-7.2	117	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	#N/A N.A.
РенКап-08	31.10.08	0.29	10.31.08	8.00%	98.88	0.00%	11.75%	8.09%	933	-3.9	818	0	USD	BB-	/	#N/A N.A.	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	1.81	12.27.08	9.50%	95.16	-0.59%	12.37%	9.98%	995	27.7	881	300	USD	B-	/	B1e	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.63	09.24.08	9.75%	102.28	-0.01%	5.08%	9.53%	267	-8.4	152	106	USD	#N/A N.A.	/	Baa3	/	BB
Росевробанк	13.10.08	0.24	10.13.08	9.00%	99.00	0.00%	13.01%	9.09%	1059	-2.9	945	150	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
РСХБ-10	29.11.10	2.21	11.29.08	6.88%	101.81	-0.16%	6.04%	6.75%	362	0.1	248	350	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.12	11.16.08	7.18%	99.24	-0.28%	7.36%	7.23%	436	-4.4	180	700	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
РСХБ-14	14.01.14	4.63	01.14.09	7.13%	98.74	-0.15%	7.41%	7.22%	422	-8.1	185	750	USD	BBB+e	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	6.71	11.15.08	6.30%	90.32	-0.27%	7.84%	6.97%	439	-6.2	227	1 250	USD	#N/A N.A.	/	A3e	/	BBB+
РСХБ-18	29.05.18	6.96	11.29.08	7.75%	97.46	-0.36%	8.13%	7.95%	468	-4.9	256	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A3	/	BBB+
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.10	09.16.08	6.83%	95.99	-0.17%	10.62%	7.11%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.04	10.07.08	7.50%	92.37	-0.23%	11.47%	8.12%	906	4.7	791	500	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-	29.06.10	1.83	12.29.08	8.49%	95.07	-0.23%	11.37%	8.93%	895	6.2	781	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB-
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.49	11.05.08	8.63%	92.93	-0.39%	11.65%	9.28%	892	8.7	808	350	USD	BB-	/	Ba2	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-	16.12.15	1.41	12.16.08	8.88%	88.14	0.07%	17.98%	10.07%	1557	-10.6	1442	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Русский Стандарт-	01.12.16	2.89	12.01.08	9.75%	89.69	-0.16%	13.65%	10.87%	1093	-1.9	1009	200	USD	B	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Сбербанк-11	14.11.11	3.03	11.14.08	5.93%	98.94	-0.10%	6.28%	5.99%	356	-4.5	272	750	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+

Сбербанк-13	15.05.13	4.17	11.15.08	6.48%	98.89	-0.18%	6.75%	6.55%	357	-7.1	119	500	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13-2	02.07.13	4.31	01.02.09	6.47%	99.01	-0.10%	6.70%	6.53%	352	-9.3	114	500	USD	BBB+e	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.48	08.11.08	6.23%	99.75	0.15%	6.40%	6.25%	398	-17.8	284	1 000	USD	#N/A N.A.	/	A2	/	BBB
УРСА-09	12.05.09	0.80	11.12.08	9.00%	100.21	-0.03%	8.70%	8.98%	628	-3.4	514	351	USD	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
УРСА-11*	30.12.11	2.91	12.30.08	12.00%	100.32	-0.17%	11.88%	11.96%	915	-1.7	832	130	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
УРСА-11-2	16.11.11	2.92	11.16.08	8.30%	91.78	-0.06%	11.32%	9.04%	--	--	--	300	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	B+
Славинвестбанк	21.12.09	1.33	12.21.08	9.88%	94.94	0.05%	13.90%	10.40%	1148	-10.6	1033	100	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B- /*+
Татфондбанк-10	26.04.10	1.64	10.26.08	9.75%	96.83	0.20%	11.76%	10.07%	934	-19.4	820	200	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-10	10.05.10	1.68	11.10.08	9.13%	94.34	-0.28%	12.69%	9.67%	1028	10.6	913	175	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	#N/A N.A.
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.35	07.18.08	10.51%	81.67	-2.81%	14.18%	12.87%	1074	43.2	862	100	USD	#N/A N.A.	/	B2	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-10	16.05.10	1.73	11.16.08	7.00%	98.27	-0.03%	8.02%	7.12%	561	-5.3	446	400	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ТранскредитБ-11	17.06.11	2.61	12.17.08	9.00%	100.62	-0.31%	8.75%	8.94%	602	4.4	519	350	USD	BB	/	Ba1	/	#N/A N.A.
Траст-10	29.05.10	1.73	11.29.08	9.38%	93.60	-0.11%	13.34%	10.02%	1093	0.0	978	200	USD	#N/A N.A.	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	1.74	11.21.08	7.00%	92.38	0.06%	11.70%	7.58%	--	--	--	400	EUR	#N/A N.A.	/	Ba3	/	#N/A N.A.
Финансбанк-08	12.12.08	0.40	12.12.08	7.90%	100.54	-0.04%	6.24%	7.86%	382	2.6	268	250	USD	#N/A N.A.	/	Ba1	/	#N/A N.A.
ХКФ-10	11.04.10	1.60	10.11.08	9.50%	98.77	-0.05%	10.28%	9.62%	786	-4.0	671	200	USD	B+	/	Ba3	/	#N/A N.A.
ХКФ-11	20.06.11	2.56	12.20.08	11.00%	100.85	-0.12%	10.65%	10.91%	792	-3.1	708	500	USD	B+	/	Ba3	/	B+e

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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

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

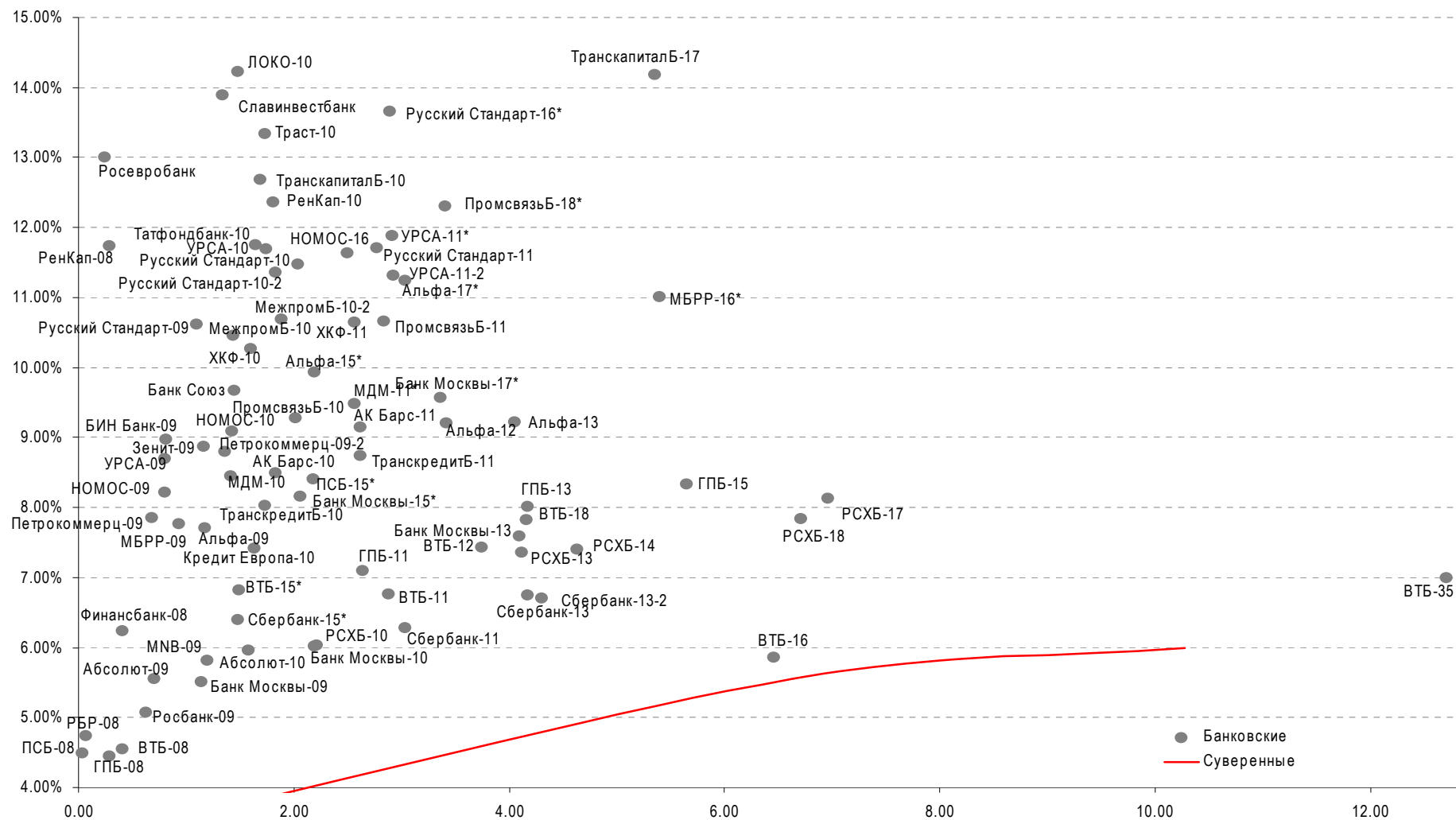
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch			
Нефтегазовые																	
Газпром-08	30.10.08	0.29	10.30.08	7.25%	100.77	-0.02%	4.44%	7.19%	203	-4.4	88	1 050	USD	BBB-	/	A3	/ #N/A
Газпром-09	21.10.09	1.19	10.21.08	10.50%	107.59	-0.05%	4.25%	9.76%	183	-4.4	68	1 050	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-10	27.09.10	1.99	09.27.08	7.80%	101.66	0.00%	6.94%	7.67%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-12	09.12.12	3.95	12.09.08	4.56%	89.82	0.10%	7.34%	5.08%	--	--	--	1 000	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-1	01.03.13	3.76	09.01.08	9.63%	110.20	-0.20%	7.00%	8.73%	400	-6.0	344	1 000	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-2	22.07.13	2.01	07.22.08	4.51%	98.73	-0.65%	5.14%	4.56%	272	25.9	157	1 750	USD	#N/A	/	#N/A	/ #N/A
Газпром-13-3	22.07.13	1.54	07.22.08	5.63%	98.91	-0.31%	6.34%	5.69%	393	13.8	278	764	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-13-4	11.04.13	4.02	10.11.08	7.34%	101.75	-0.27%	6.90%	7.22%	390	-4.5	134	457	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14	25.02.14	4.87	02.25.09	5.03%	86.74	0.02%	8.05%	5.80%	--	--	--	400	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-14-2	31.10.14	5.21	10.31.08	5.36%	86.91	0.04%	8.09%	6.17%	--	--	--	780	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-15-1	01.06.15	5.73	06.01.09	5.88%	88.75	0.09%	8.07%	6.62%	--	--	--	700	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-16	22.11.16	6.50	11.22.08	6.21%	92.36	0.24%	7.28%	6.73%	383	-0.9	171	1 000	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17	22.03.17	6.91	03.22.09	5.14%	81.70	0.29%	8.15%	6.29%	--	--	--	1 350	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-17-2	02.11.17	7.02	11.02.08	5.44%	83.13	0.16%	8.08%	6.54%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18	13.02.18	7.04	02.13.09	6.61%	89.52	-0.04%	8.22%	7.38%	--	--	--	500	EUR	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-18-2	11.04.18	6.80	10.11.08	8.15%	102.37	-0.22%	7.79%	7.96%	435	-7.0	222	1 200	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-20	01.02.20	3.37	08.01.08	7.20%	99.80	-0.31%	7.28%	7.22%	427	-1.9	371	1 100	USD	BBB+	/	#N/A	/ BBB+
Газпром-22	07.03.22	8.71	09.07.08	6.51%	88.59	-0.28%	7.89%	7.35%	396	-8.3	190	1 070	USD	BBB	/	A3	/ BBB
Газпром-34	28.04.34	11.04	10.28.08	8.63%	108.29	0.01%	7.87%	7.96%	393	-11.7	188	1 300	USD	BBB	/	A3	/ BBB

Долговой рынок

Газпром-37	16.08.37	11.30	08.16.08	7.29%	90.00	-0.20%	8.19%	8.10%	426	-9.7	220	1 200	USD	BBB	/	A3	/	BBB
Газпромнефть-09	15.01.09	0.49	01.15.09	10.75%	102.93	0.15%	4.69%	10.44%	227	-42.5	113	1 250	USD	BBB-	/	Baa3	/	#N/A
Лукойл-17	07.06.17	6.77	12.07.08	6.36%	91.31	-0.50%	7.72%	6.96%	428	-2.6	215	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Лукойл-22	07.06.22	8.86	12.07.08	6.66%	87.87	-0.78%	8.13%	7.57%	419	-2.4	214	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	2.67	07.18.08	6.88%	97.54	-0.21%	7.81%	7.05%	509	0.1	425	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.27	09.20.08	6.13%	93.89	-0.25%	8.08%	6.52%	507	-3.3	451	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	3.90	09.13.08	7.50%	96.37	-0.23%	8.46%	7.78%	545	-5.3	289	500	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-16	18.07.16	5.83	07.18.08	7.50%	91.72	-0.58%	8.97%	8.18%	553	-0.3	341	600	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.39	09.20.08	6.63%	85.25	-0.40%	9.12%	7.77%	567	-3.8	356	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.62	09.13.08	7.88%	92.17	-0.13%	9.11%	8.54%	566	-8.3	355	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.64	06.27.09	5.38%	97.62	-0.10%	6.07%	5.51%	--	--	--	1 100	EUR	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-12-2	27.06.12	3.55	12.27.08	6.10%	98.17	-0.39%	6.64%	6.22%	363	0.0	307	700	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Транснефть-14	05.03.14	4.76	09.05.08	5.67%	91.96	-0.46%	7.44%	6.17%	426	-1.6	188	500	USD	BBB+	/	A2	/	#N/A
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	0.97	08.03.08	10.88%	104.75	0.03%	6.10%	10.38%	368	-11.2	254	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-13	24.04.13	3.91	10.24.08	8.88%	99.76	-0.35%	8.93%	8.90%	593	-2.2	337	1 300	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.51	11.10.08	8.25%	96.47	-0.40%	8.91%	8.55%	547	-2.8	335	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Евраз-18	24.04.18	6.43	10.24.08	9.50%	99.66	-0.32%	9.55%	9.53%	610	-5.2	399	700	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	1.86	01.12.09	9.00%	99.74	-0.09%	9.14%	9.02%	673	-2.1	558	200	USD	#N/A	/	B3	/	#N/A
Распадская-12	22.05.12	3.36	11.22.08	7.50%	96.14	-0.28%	8.70%	7.80%	569	-2.5	513	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+
Северсталь-09	24.02.09	0.58	08.24.08	8.63%	101.78	0.06%	5.57%	8.47%	315	-19.6	201	325	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Северсталь-14	19.04.14	4.52	10.19.08	9.25%	103.26	-0.34%	8.52%	8.96%	533	-3.9	295	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB
ТМК-09	29.09.09	1.14	09.29.08	8.50%	101.76	-0.02%	6.93%	8.35%	451	-6.0	337	300	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
ММК-08	21.10.08	0.26	10.21.08	8.00%	100.75	-0.01%	4.99%	7.94%	257	-7.3	143	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.15	09.30.08	7.13%	102.48	-0.00%	4.97%	6.95%	255	-7.4	141	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.05	10.14.08	8.38%	102.47	-0.18%	7.15%	8.17%	474	1.7	359	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+
МТС-12	28.01.12	3.03	07.28.08	8.00%	100.20	-0.29%	7.93%	7.98%	521	1.6	437	400	USD	BB-	/	Ba2	/	BB+
Вымпелком-09	16.06.09	0.89	12.16.08	10.00%	103.81	-0.03%	5.65%	9.63%	323	-5.1	209	217	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-10	11.02.10	1.46	08.11.08	8.00%	101.49	-0.05%	6.97%	7.88%	455	-4.2	341	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-11	22.10.11	2.87	10.22.08	8.38%	101.56	-0.27%	7.82%	8.25%	509	1.9	425	300	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-13	30.04.13	3.97	10.31.08	8.38%	99.46	-0.26%	8.51%	8.42%	551	-4.5	295	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Вымпелком-16	23.05.16	5.82	11.23.08	8.25%	96.54	-0.30%	8.87%	8.55%	542	-4.9	331	600	USD	BB+	/	Ba2	/	#N/A
Вымпелком-18	30.04.18	6.53	10.31.08	9.13%	99.05	-0.47%	9.27%	9.21%	582	-2.9	371	1 000	USD	BB+	/	(P)Ba2	/	#N/A
Мегафон	10.12.09	1.34	12.10.08	8.00%	102.39	-0.04%	6.18%	7.81%	376	-4.7	262	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
АФК-Система-11	28.01.11	2.23	07.28.08	8.88%	101.72	-0.22%	8.11%	8.72%	569	2.4	454	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АПРОСА, 2014	17.11.14	4.95	11.17.08	8.88%	104.51	-0.46%	7.95%	8.49%	477	-2.1	239	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
Еврохим	21.03.12	3.18	09.21.08	7.88%	99.10	-0.40%	8.16%	7.95%	543	4.9	460	500	USD	BB	/	Ba2	/	#N/A
Иркут	10.04.09	0.71	10.10.08	8.25%	100.52	0.00%	7.48%	8.21%	506	-7.6	391	300	USD	BB	/	#N/A	/	BB
КЗОС-11	30.10.11	2.85	10.30.08	9.25%	99.35	-0.26%	9.48%	9.31%	675	1.5	591	125	USD	#N/A	/	#N/A	/	#N/A
НКНХ-15	22.12.15	5.60	12.22.08	8.50%	97.71	-0.21%	8.93%	8.70%	548	-6.4	336	200	USD	B- / *	/	#N/A	/	B- / *
НМТП-12	17.05.12	3.38	11.17.08	7.00%	94.64	-0.56%	8.67%	7.40%	567	5.9	511	200	USD	#N/A	/	B1	/	B+
Рольф-10	28.06.10	1.83	12.28.08	8.25%	98.37	-0.16%	9.18%	8.39%	676	2.1	561	300	USD	BB+	/	Ba1	/	#N/A
СИНЕК-15	03.08.15	5.35	08.03.08	7.70%	97.26	-0.68%	8.22%	7.92%	477	2.6	266	250	USD	BB-	/	Ba3	/	#N/A
СУЭК-08	24.10.08	0.27	10.24.08	8.63%	100.49	-0.03%	6.66%	8.58%	424	0.6	310	250	USD	#N/A	/	Ba1	/	BBB-

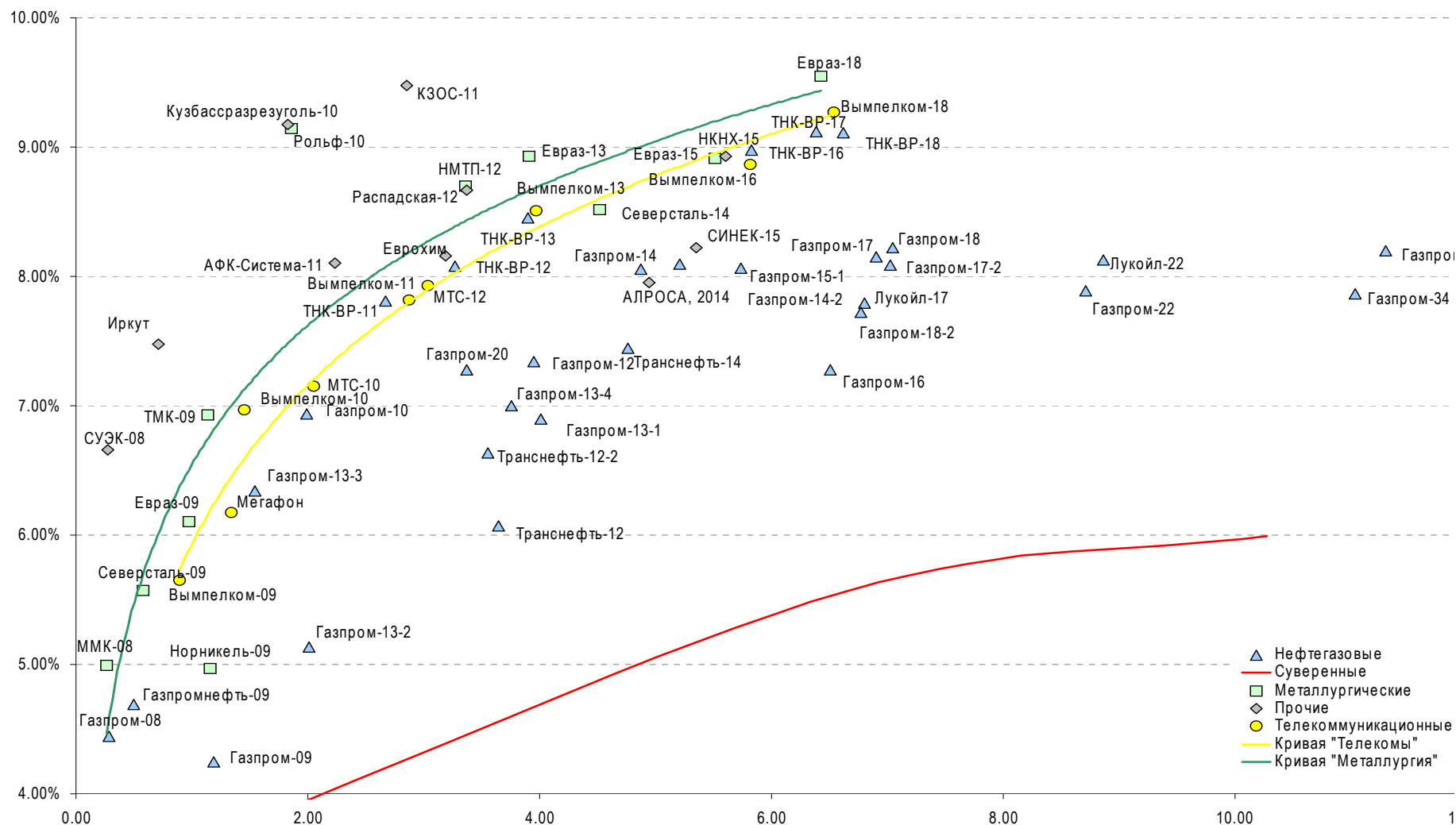
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 6. Доходность российских еврооблигаций банковского сектора



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Илл. 7. Доходность российских корпоративных еврооблигаций



Источник: Reuters, расчеты Альфа-Банка

Информация

Управление долговых ценных бумаг и деривативов Торговые операции	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
	Олег Артеменко, директор по финансированию (7 495) 785-7405
	Константин Зайцев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7408
	Михаил Грачев, вице-президент по торговым операциям (7-495) 785-7404
	Игорь Панков, вице-президент по продажам (7 495) 786-4892
	Владислав Корзан, вице-президент по продажам (7 495) 783-5103
	Татьяна Мерлич, старший менеджер по международным продажам (7 495) 786-4897
	Ольга Паркина, менеджер по продажам (7 495) 785-74-09
	Аналитическая поддержка Екатерина Леонова, старший аналитик по внутреннему долгу (7 495) 785-9678
	Денис Воднев, старший кредитный аналитик (7-495) 792-5847
	Михаил Авербах, аналитик по внешнедолговому рынку (7 495) 783-5029
	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
Адрес	Проспект Академика Сахарова, 12 Москва Россия 107078

© Альфа-Банк, 2008 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 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.