

1 февраля 2008 года

www.alfabank.ru

Страницы котировок в Reuters:

Еврооблигации, OBB3 <ALFM>

Основные индикаторы

		% Изм				% Изм
Доходность 10-летних КО США, %	3.59	-7		Официальный курс ЦБР, руб/\$	24.4262	-0.21%
Доходность 30-летних КО США, %	4.32	-6		Валютный курс, \$/евро	1.4863	0.01%
Цена на нефть Brent spot, \$/брл	92.56	0.19%		PTC	1 906.97	-3.76%
Цена на нефть Brent (3 мес), \$/брл	91.05	-0.85%		DJIA	12 650.36	1.67%
Цена на нефть Urals, \$/брл	90.68	-0.45%		S&P 500	1 378.55	1.68%

Комментарии и прогнозы

Внешний долг РФ

Американский долговой рынок остается достаточно волатильным, что объясняется беспокойством инвесторов по поводу будущего экономики. Сегодня выйдут важные цифры по рынку труда, которые могут немного успокоить участников рынка.

Внутренний долг РФ:

Внутренний долг не отреагировал на решение ФРС по ставкам, оставаясь стабильным. Пока ситуация с ликвидностью не беспокоит российских инвесторов, однако и поводов для покупки нет.

Высококласные эмитенты продолжают размещаться с премией, для всех остальных первичный рынок закрыт.

Новости и ключевые события:

Международные:

Инфляция в зоне евро в январе 2008 г в годовом исчислении составила 3,2%, достигнув максимального уровня за время существования единой европейской валюты – Евростат

Рейтинговые агентства видят будущее в не очень радужном свете

MBIA отчиталась за 4 квартал

Российские:

Правительство одобрило пакет мер по борьбе с инфляцией в 2008 г

Минфин проведет 6 февраля аукцион по размещению ОФЗ 25062 и 46021 на общую сумму 20 млрд руб

Международные резервы РФ за период с 19 по 25 января возросли на \$1 млрд до \$479,4 млрд - ЦБР

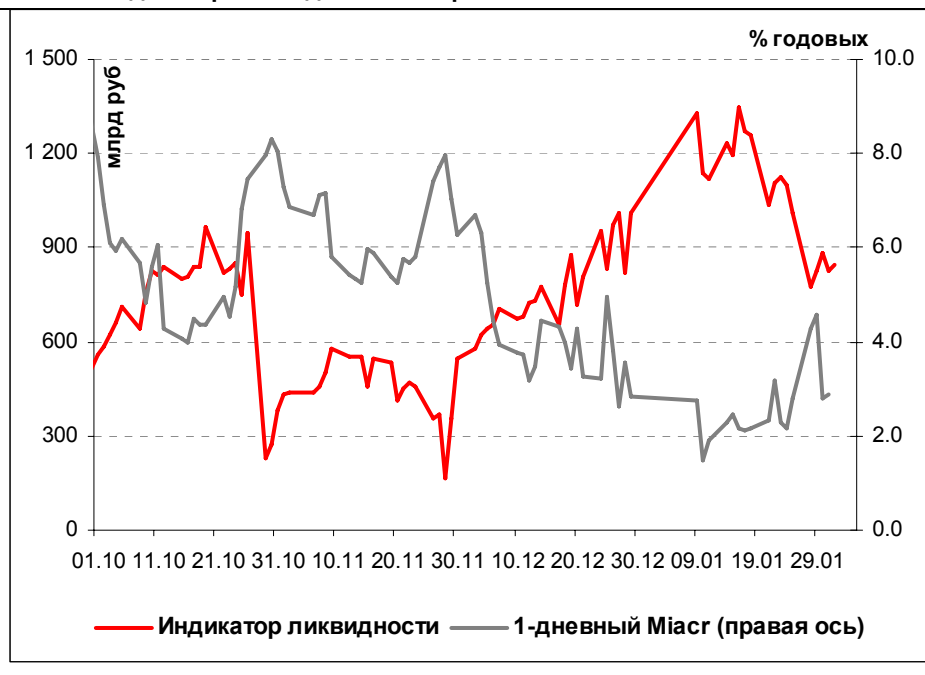
Банк Русский Стандарт планирует в этом полугодии секьюритизировать портфель кредитных карт на \$400-500 млн

АИЖК полностью разместило облигации 11-го выпуска, ставка купона установлена на уровне 8,20% годовых

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ

Денежные потоки

Илл. 1. Индикатор Ликвидности Альфа-Банка



Основные новости

Инфляция в зоне евро в январе 2008 г в годовом исчислении составила 3,2%, достигнув максимального уровня за время существования единой европейской валюты – Евростат

Евростат подчеркивает, что это абсолютный рекорд с 1997 г, когда единая европейская валюта была введена в безналичное обращение. Наличные евро появились 2002 г.

В январе инфляцию подстегнул рост цен на энергоносители и продовольствие на фоне низких темпов роста европейской экономики. В то же время общемировые инфляционные тенденции и завышенный обменный курс евро к ведущим мировым валютам в значительной степени ограничивают свободу ЕЦБ в борьбе с инфляцией.

Столь высокие показатели инфляции могут вынудить ЕЦБ отказаться от жесткой монетарной политики. Ранее, комментируя итоги январского заседания, когда ключевая ставка была оставлена без изменений, глава ЕЦБ Ж-К Трише дал понять, что главный банк Европы может пойти на ужесточение денежно-кредитной политики и повысить ставку уже в I квартале. Именно такая политика ЕЦБ вкупе с направленностью ФРС на прямо противоположные действия поддержала дальнейшее укрепление евро к доллару США. Однако текущие инфляционные показатели могут заставить ЕЦБ пересмотреть свои действия и, как минимум, отказаться от повышения ключевой ставки.

Рейтинговые агентства видят будущее в не очень радужном свете

В частности, Fitch отмечает вероятность замедления экономического роста, сохранения повышенных уровней рыночного риска и ухода от очень низких уровней дефолтов по кредитам, которые наблюдались с 2004 г. Все эти факторы будут способствовать проведению дальнейших негативных рейтинговых действий в течение 2008 г.

В отношении сектора структурированного финансирования Fitch отмечает, что хотя в конце декабря 2007 г большинство прогнозов по рейтингам активов оставались стабильными или демонстрировали улучшение, в этом году можно ожидать ухудшения показателей активов в рекордном количестве подсегментов (более тридцати).

Рейтинговые действия в отношении корпоративных эмитентов в 2008 г снова будут обусловлены, прежде всего, финансовыми и бизнес-рисками, а не событийными рисками, которые оказывали основное влияние в 2007 г.

В отчете Fitch также отмечает, что в 2008 г ожидается существенное уменьшение в целом позитивных рейтинговых тенденций, которые в последние годы были характерны в отношении эмитентов с развивающихся рынков.

S&P также выступило с прогнозами, которые далеки от позитивных. Общие потери банков и финансовых институтов в результате кризиса рынка ипотечного кредита США могут превысить, по оценке агентства, \$265 млрд. Общая стоимость ипотечных облигаций, рейтинги которых уже были понижены S&P, достигает \$270 млрд. Одновременно S&P ввело режим постоянного мониторинга в отношении обеспеченных долговых инструментов на сумму в \$264 млрд.

Кроме того, с целью предотвращения кризисных ситуаций в будущем, ведущие мировые рейтинговые агентства – Moody's, S&P и Fitch, – приступили к пересмотру своих методологий определения рейтинга компаний и выпускаемых ими ценных бумаг. Теперь рейтинги будут ориентироваться на более широкий спектр экономических индикаторов, что позволит увеличить их объективность.

MBIA отчиталась за 4 квартал

Крупнейшая Monoline-компания показала убыток в размере \$2,3 млрд или \$18,61 на акцию по сравнению с прибылью в \$181 млн или \$1,32 на акцию за аналогичный период прошлого года. Компании пришлось списать \$3,5 млрд, что и предопределило такой результат.

Слабая отчетность опасна особенно сейчас, когда крупнейший Monoline пытается сохранить свой высокий кредитный рейтинг – AAA согласно Fitch и S&P.

Правительство одобрило пакет мер по борьбе с инфляцией в 2008 г

Основная нагрузка по сдерживанию инфляции ляжет на Банк России, так как правительство уже приняло основные решения, которые влияют на инфляцию и, в частности, по росту регулируемых тарифов.

Кроме того, производители и крупные торговые сети продлили соглашение о стабилизации цен на социально значимые продукты до 1 мая. Соглашение о замораживании цен на отдельные виды продуктов питания было подписано 15 октября 2007 г до 31 января. В соответствии с этим соглашением торговая наценка на них не должна была превышать 10%.

Среди других мер контроля за инфляцией – улучшение обеспечения населения товарами и продовольствием с точки зрения борьбы с монополизмом, развитие производственной базы, проведение проверок на всех сегментах рынка, где цены выросли более всего.

КОРПОРАТИВНЫЕ НОВОСТИ:

- АПК Аркада приняло решение о размещении 4-го выпуска 4-летних облигаций на 1,5 млрд руб
- ЭФКО выкупило по оферте облигации 2-го выпуска на 398,5 млн руб при объеме эмиссии 1,5 млрд руб
- Уралхимпласт выкупил по оферте облигации 2-го выпуска на 136,44 млн руб при объеме эмиссии 500 млн руб
- ГАЗ установил по облигациям ставку 5-6-го купонов на уровне 9,30% годовых (+81 б.п)
- Инком-Лада установила по облигациям 2-го выпуска ставку 9-12-го купонов в размере 12,50% годовых (+50 б.п.)

Внешний долг РФ

Вчера американский долговой рынок подрос, даже несмотря на позитивную динамику фондовых индексов. Такое поведение инвесторов, которые переводят средства в менее рискованные активы, вполне объяснимо. Вчерашняя статистика лишь укрепила участников рынка во мнении, что на следующем заседании ФРС последует очередное смягчение денежно-кредитной политики. Согласно фьючерсам наиболее вероятный исход (80%) – это снижение ключевой ставки еще на 50 б.п.

Количество обращений за пособием по безработице выросло до 375 тыс., что значительно выше прогнозного уровня. Это дает вполне резонное основание полагать, что уровень безработицы, который публикуется сегодня, останется на максимальном за последние два года уровне – 5%. На этом фоне ядро индекса цен потребительских расходов выросло, как и ожидали аналитики, на 2,2%. Таким образом, ФРС и дальше может действовать очень решительно, что и толкает цены КО США вверх.

Россия-30 продолжает оставаться в узком ценовом диапазоне, что, в условиях роста котировок американского долга, ведет к расширению спреда – до 172 б.п. При этом, 5-летний CDS продолжил корректироваться вниз, стремясь к более нормальному значению ниже отметки в 100 б.п. В целом российский внешнедолговой рынок достаточно крепкий и пока очень вяло реагирует на кризисную ситуацию в американской экономике.

Сегодня выходит важная статистика – payrolls и unemployment rate. Аналитики ждут роста количества новых рабочих мест, однако уровень безработицы, скорее всего, останется на прежнем уровне.

Рынок рублевых облигаций

Внутренний долговой рынок остается стабильным. Вчера сделки были сосредоточены в облигациях 1-го эшелона, где наблюдалось реинвестирование средств, не задействованных в размещении 11-го выпуска АИЖК. Новый займ АИЖК был размещен с переподпиской в 1,2 раза, ставка купона установлена на уровне 8,20% годовых, что на 15 б.п. выше ставки 10-го выпуска, размещение которого проходило в декабре.

Тем не менее, ситуация на первичном рынке остается без изменений, инвесторы по-прежнему не готовы наращивать позиции, участвуя в размещениях корпоративных облигаций. В текущих условиях даже размещение бумаг первоклассных заемщиков требует дополнительной премии.

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

Эмитент	Объем в обращении, млн руб	Дата погаш-я	Дюрация погаш-я	Дата оферты	Дюрация до оферты	Ставка купона	Дата очередного купона	Средняя цена	Изм-е ср. цены, %	Дох-ть к оферте, %	Дох-ть к погашению, %	Оборот, млн руб
Газпром-4	5 000	10.02.10	1.85	--	--	8.22%	13.02.08	103.02	0.06	--	6.71	69.02
Газпром-8	5 000	27.10.11	3.30	--	--	7.00%	01.05.08	100.00	0.00	--	7.12	157.66
ЛУКОЙЛ-3	8 000	08.12.11	3.41	--	--	7.10%	12.06.08	100.00	0.00	--	7.22	45.62
ЛУКОЙЛ-4	6 000	05.12.13	4.82	--	--	7.40%	12.06.08	101.40	0.14	--	7.23	60.16
АИЖК-10	6 000	15.11.18	6.11	--	--	8.05%	15.05.08	99.82	0.12	--	8.32	57.90
ГАЗ-Финанс	5 000	08.02.11	--	10.02.09	0.97	8.49%	12.02.08	100.20	0.17	9.27	--	72.01
ДетМир	1 150	26.05.15	5.46	--	--	8.50%	03.06.08	94.21	-0.04	--	9.85	57.67
ПромсвязьБ-5	4 500	17.05.12	--	26.05.09	1.25	7.99%	22.05.08	98.55	0.61	9.39	--	42.48
РусАлФ-3	6 000	21.09.08	0.62	--	--	7.20%	21.03.08	99.68	-0.07	--	7.85	40.50
Связь-Банк	2 000	21.04.11	--	27.04.09	1.17	8.90%	24.04.08	96.88	-0.02	12.18	--	105.36

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	1.12	03.31.08	8.25%	104.6	0.06%	4.12%	7.89%	202	-0.5	1.94	1 538	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-18	24.07.18	7.18	07.24.08	11.00%	145.9	0.31%	5.25%	7.54%	165	2.9	7.00	3 467	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-28	24.06.28	10.50	06.24.08	12.75%	183.8	0.17%	5.73%	6.94%	214	5.6	10.21	2 500	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Россия-30	31.03.30	6.91	03.31.08	7.50%	115.3	0.18%	5.31%	6.50%	172	4.6	11.84	2 011	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин																
Минфин-8	14.05.08	0.29	05.14.08	3.00%	99.6	0.05%	4.29%	3.01%	219	-6.5	0.27	2 837	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Минфин-11	14.05.11	3.11	05.14.08	3.00%	95.0	-0.11%	4.67%	3.16%	248	11.2	2.97	1 750	USD	BBB+	/	Baa2 / BBB+
Муниципальные																
Москва-11	12.10.11	3.35	10.12.08	6.45%	102.6	0.25%	5.64%	6.29%	--	--	--	374	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+
Москва-16	20.10.16	7.08	10.20.08	5.06%	91.1	0.58%	6.42%	5.56%	--	--	--	407	EUR	BBB+	/	Baa1 / BBB+

Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

Илл. 4. Динамика российских банковских еврооблигаций

	Дата						Доходность к			Спред к		Объем		Рейтинги S&P/Moodys/Fitch				
	Дата погашения	Дюрация, лет	ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	оферте/ погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. Спреда	суверенным еврооблигациям	выпуска, млн	Валюта					
Банковские																		
Абсолют-09	07.04.09	1.12	04.07.08	8.75%	102.5	-0.10%	6.48%	8.53%	438	14.8	236	200	USD	NA	/	Baa3	/	A-
Абсолют-10	30.03.10	1.96	03.30.08	9.13%	104.4	-0.10%	6.89%	8.74%	480	10.6	278	175	USD	NA	/	Baa3	/	A-
АК Барс-10	28.06.10	2.22	06.28.08	8.25%	99.6	-0.06%	8.41%	8.28%	632	8.2	430	250	USD	BB-e	/	Ba2	/	BB-
Альфа-08	02.07.08	0.42	07.02.08	7.75%	100.2	0.02%	7.29%	7.74%	519	6.1	317	250	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-09	10.10.09	1.58	04.10.08	7.88%	99.0	-0.27%	8.49%	7.95%	640	22.7	438	400	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-12	25.06.12	3.73	06.25.08	8.20%	95.3	-0.07%	9.53%	8.61%	701	8.4	542	500	USD	BB	/	Ba1	/	BB
Альфа-15*	09.12.15	2.56	06.09.08	8.63%	96.3	0.35%	10.13%	8.95%	793	-6.8	601	225	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
Альфа-17*	22.02.17	3.35	02.22.08	8.64%	93.9	0.06%	10.53%	9.20%	800	4.7	641	300	USD	R+	/	Ba2	/	BB-
Банк Москвы-09	28.09.09	1.55	03.28.08	8.00%	103.4	-0.08%	5.82%	7.74%	372	10.9	170	250	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-10	26.11.10	2.57	05.26.08	7.38%	102.3	0.10%	6.45%	7.21%	426	3.5	234	300	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-13	13.05.13	4.40	05.13.08	7.34%	99.2	-0.22%	7.51%	7.39%	474	10.4	220	500	USD	NA	/	A3	/	BBB
Банк Москвы-15*	25.11.15	2.56	05.25.08	7.50%	99.5	0.18%	7.68%	7.53%	548	0.3	356	300	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Москвы-17*	10.05.17	3.71	05.10.08	6.81%	94.2	0.24%	8.44%	7.22%	591	-0.3	433	400	USD	NA	/	Baa1	/	BBB-
Банк Союз	16.02.10	1.82	02.16.08	9.38%	95.3	-0.17%	12.05%	9.84%	995	15.1	794	125	USD	B	/	B1	/	NA
БИН Банк-09	18.05.09	1.23	05.18.08	9.50%	99.2	0.00%	10.14%	9.57%	804	5.6	602	100	USD	R-	/	NA	/	R-
ВТБ-08	11.12.08	0.84	06.11.08	6.88%	101.3	0.05%	5.24%	6.78%	314	-0.9	113	550	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-11	12.10.11	3.24	04.12.08	7.50%	103.4	-0.25%	6.44%	7.25%	425	15.3	232	450	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+

ВТБ-12	31.10.12	4.08	04.30.08	6.61%	99.3	-0.28%	6.77%	6.65%	425	13.4	147	1 200	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-15*	04.02.15	1.89	02.04.08	6.32%	101.3	0.25%	5.61%	6.23%	351	-7.1	149	750	USD	BBB	/	A2	/	BBB
ВТБ-16	15.02.16	6.64	02.15.08	4.25%	93.0	-0.11%	5.34%	4.57%	--	--	--	500	EUR	BBB+	/	A2	/	BBB+
ВТБ-35	30.06.35	13.17	06.30.08	6.25%	97.0	-0.25%	6.49%	6.45%	217	7.3	76	1 000	USD	BBB+	/	A2	/	BBB+
ГПБ-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.4	-0.06%	5.24%	7.15%	314	13.6	112	1 050	USD	RRR-	/	A3	/	NA
ГПБ-11	15.06.11	3.02	06.15.08	7.97%	110.2	-0.04%	4.66%	7.23%	247	8.9	54	300	USD	BB+	/	Baa1	/	NA
ГПБ-15	23.09.15	5.98	03.23.08	6.50%	97.2	-0.41%	6.97%	6.68%	380	12.4	166	1 000	USD	BBB-	/	A3	/	NA
Зенит-09	07.10.09	1.56	04.07.08	8.75%	99.0	-0.29%	9.39%	8.84%	730	24.6	528	200	USD	NA	/	Ba3	/	B
Кредит Европа-10	13.04.10	2.03	04.13.08	7.50%	100.8	-0.06%	7.08%	7.44%	498	8.4	296	250	USD	NA	/	Ba1e	/	NA
ЛОКО-10	01.03.10	1.85	03.01.08	10.00%	99.0	0.00%	10.51%	10.10%	842	5.6	640	100	USD	NA	/	B2	/	B
МБРР-08	03.03.08	0.09	03.03.08	8.63%	100.1	0.00%	7.59%	8.62%	549	23.3	348	150	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-09	29.06.09	1.35	06.29.08	8.80%	99.1	0.29%	9.48%	8.88%	739	-16.9	537	100	USD	NA	/	B1	/	B+
МБРР-16*	10.03.16	5.68	03.10.08	8.88%	94.8	0.05%	9.81%	9.36%	664	4.5	450	60	USD	NA	/	B2	/	NA
МДМ-10	25.01.10	1.87	07.25.08	7.77%	98.4	-0.19%	8.64%	7.89%	654	16.1	452	425	USD	BB	/	Ba1	/	BB
МДМ-11*	21.07.11	3.02	07.21.08	9.75%	100.7	-0.14%	9.51%	9.68%	732	12.4	540	200	USD	B+	/	Ba2	/	BB-
МежпромБ-10	12.02.10	1.80	02.12.08	9.50%	94.3	-0.67%	12.80%	10.08%	1070	43.4	868	150	USD	B+	/	B1	/	B
МежпромБ-10-2	06.07.10	2.18	07.06.08	9.00%	92.8	0.45%	12.55%	9.70%	--	--	--	200	EUR	B+	/	B1	/	B
МНБ-09-2	30.06.09	0.41	06.30.08	4.38%	99.7	0.04%	5.03%	4.39%	293	-4.1	91	150	USD	NA	/	Baa2	/	RRR
MNB-09	06.10.09	1.61	04.06.08	5.45%	97.3	-0.02%	7.17%	5.60%	508	7.0	306	500	USD	NA	/	Baa2	/	BBB
НОМОС-09	12.05.09	1.22	05.12.08	8.25%	98.0	-0.20%	9.93%	8.42%	784	22.7	582	150	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-10	02.02.10	1.81	02.02.08	8.19%	96.3	-0.29%	10.31%	8.51%	821	21.8	619	200	USD	NA	/	Ba3	/	B+
НОМОС-16	20.10.16	3.06	04.20.08	9.75%	91.2	0.00%	12.80%	10.69%	1061	7.4	869	125	USD	NA	/	B1	/	B+
Петрокоммерц-09	27.03.09	1.10	03.27.08	8.00%	99.1	-0.02%	8.78%	8.07%	668	7.3	466	225	USD	B+	/	Ba3	/	NA
Петрокоммерц-09-2	17.12.09	1.75	06.17.08	8.75%	98.7	-0.11%	9.52%	8.87%	742	12.2	540	425	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ПромсвязьБ-10	04.10.10	2.37	04.04.08	8.75%	94.7	-0.04%	11.08%	9.24%	898	7.4	696	200	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПромсвязьБ-11	20.10.11	3.16	04.20.08	8.75%	93.8	-0.33%	10.81%	9.33%	862	18.3	669	225	USD	B+	/	Ba3	/	B+
ПСБ-08	29.07.08	0.49	07.29.08	6.88%	100.6	-0.07%	5.62%	6.83%	352	23.4	150	300	USD	NA	/	A2	/	BBB+
ПСБ-15*	29.09.15	2.45	03.29.08	6.20%	97.6	-0.04%	7.22%	6.36%	503	9.1	310	400	USD	NA	/	A3	/	BBB
РБР-08	11.08.08	0.51	02.11.08	6.50%	100.6	-0.05%	5.40%	6.46%	330	15.0	129	170	USD	BBB+	/	Baa2	/	NA
РенКап-08	31.10.08	0.73	04.30.08	8.00%	101.1	2.17%	6.40%	7.91%	430	-294.4	228	13	USD	BB-	/	NA	/	BB-
РенКап-10	27.06.10	2.18	06.27.08	9.50%	93.4	-0.34%	12.76%	10.17%	1066	21.9	864	300	USD	B-	/	NA	/	B-
Росбанк-09	24.09.09	0.81	03.24.08	9.75%	102.2	-0.00%	6.62%	9.54%	452	8.3	250	146	USD	NA	/	Ba2	/	BB
РСХБ-10	29.11.10	2.59	05.29.08	6.88%	102.5	-0.23%	5.91%	6.71%	371	16.6	179	350	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-13	16.05.13	4.45	05.16.08	7.18%	103.4	-0.36%	6.41%	6.94%	364	13.6	110	700	USD	NA	/	A3	/	BBB+
РСХБ-17	15.05.17	7.01	05.15.08	6.30%	94.8	-0.40%	7.06%	6.64%	390	11.3	176	1 250	USD	NA	/	A3e	/	BBB+
Русский Стандарт-08	21.04.08	0.22	04.21.08	8.13%	100.0	0.01%	7.92%	8.12%	582	11.2	381	300	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-09	16.09.09	1.56	09.16.08	6.83%	94.8	0.05%	10.44%	7.20%	--	--	--	400	EUR	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10	07.10.10	2.41	04.07.08	7.50%	93.2	-0.06%	10.47%	8.05%	828	10.0	636	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-10-2	29.06.10	2.21	06.29.08	8.49%	95.8	-0.16%	10.52%	8.86%	842	13.3	640	400	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-11	05.05.11	2.84	05.05.08	8.63%	94.5	-0.18%	10.66%	9.13%	847	14.0	654	350	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Русский Стандарт-15*	16.12.15	1.79	06.16.08	8.88%	89.1	0.07%	15.37%	9.96%	1327	1.8	1125	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Русский Стандарт-16*	01.12.16	3.21	06.01.08	9.75%	91.6	0.05%	12.56%	10.64%	1037	5.8	845	200	USD	B	/	Ba3	/	NA
Сбербанк-11	14.11.11	3.41	05.14.08	5.93%	101.1	-0.08%	5.60%	5.87%	308	8.8	149	750	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-13	15.05.13	4.51	05.15.08	6.48%	102.0	-0.29%	6.04%	6.35%	327	11.9	73	500	USD	NA	/	A2	/	BBB+
Сбербанк-15*	11.02.15	1.88	02.11.08	6.23%	100.5	0.03%	5.98%	6.20%	388	4.0	187	1 000	USD	NA	/	A2	/	BBB
УРСА-08	19.05.08	0.30	05.19.08	9.75%	100.0	0.04%	9.41%	9.75%	731	-0.7	529	63	USD	NA	/	NA	/	NA
УРСА-09	12.05.09	1.22	05.12.08	9.00%	99.6	-0.24%	9.28%	9.03%	719	25.4	517	351	USD	NA	/	Ba3	/	B

УРСА-11*	30.12.11	3.20	06.30.08	12.00%	98.1	-0.41%	12.61%	12.23%	1042	20.9	850	130	USD	NA	/	B1	/	NA
УРСА-11-2	16.11.11	3.33	11.16.08	8.30%	89.7	0.33%	11.79%	9.25%	--	--	--	300	EUR	NA	/	Ba3	/	B
Славинвестбанк	21.12.09	1.75	06.21.08	9.88%	92.9	0.45%	14.28%	10.63%	1218	-21.4	1016	100	USD	B-	/	B1	/	B-/*+
Татфондбанк-10	26.04.10	2.00	04.26.08	9.75%	93.3	-0.00%	13.29%	10.45%	1119	5.8	917	200	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскапиталБ-10	10.05.10	2.05	05.10.08	9.13%	91.4	-0.11%	13.65%	9.99%	1155	11.1	953	175	USD	NA	/	B1	/	NA
ТранскапиталБ-17	18.07.17	5.79	07.18.08	10.51%	80.6	0.00%	14.33%	13.05%	1116	5.4	902	100	USD	NA	/	B2	/	NA
ТранскредитБ-10	16.05.10	2.13	05.16.08	7.00%	98.0	-0.21%	7.95%	7.14%	585	15.5	384	400	USD	BB	/	Ba1	/	NA
Траст-10	29.05.10	2.10	05.29.08	9.38%	92.8	0.00%	13.02%	10.10%	1092	5.6	890	200	USD	NA	/	B1	/	B-
УРСА-10	21.05.10	2.10	05.21.08	7.00%	90.2	0.19%	12.08%	7.76%	--	--	--	400	EUR	NA	/	Ba3	/	NA
Финансбанк-08	12.12.08	0.85	06.12.08	7.90%	101.4	-0.10%	6.17%	7.79%	408	17.2	206	250	USD	NA	/	Ba1	/	NA
ХКФ-08-1	04.02.08	0.01	02.04.08	9.13%	100.0	0.01%	8.32%	9.12%	622	163.6	421	150	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-08-2	30.06.08	0.41	06.30.08	8.63%	100.1	-0.00%	8.23%	8.61%	614	6.2	412	275	USD	B+	/	Ba3	/	NA
ХКФ-10	11.04.10	1.97	04.11.08	9.50%	97.9	-0.18%	10.58%	9.70%	848	15.2	647	200	USD	B+	/	Ba3	/	NA

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

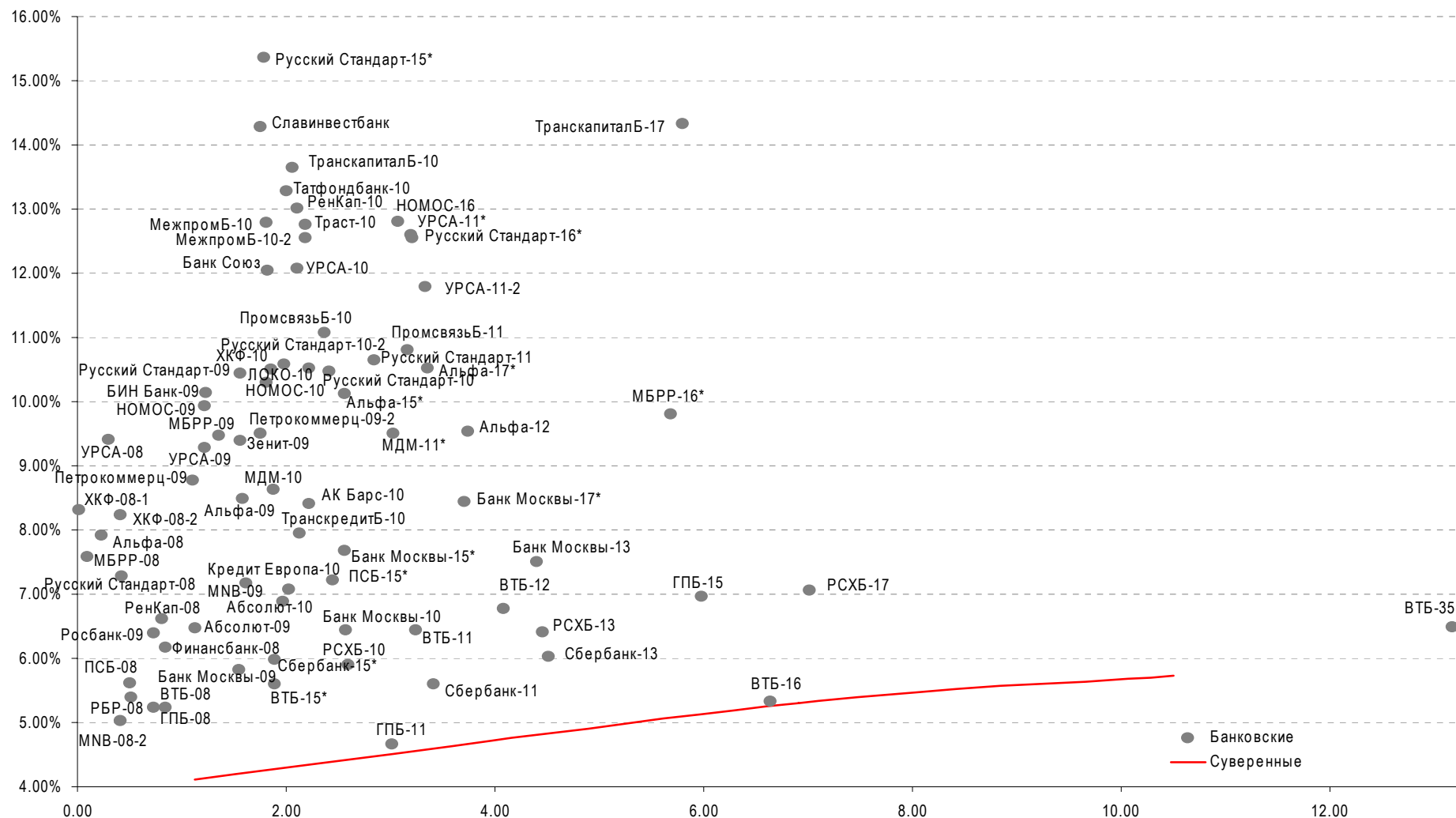
	Дата погашения	Дюрация, лет	Дата ближайшего купона	Ставка купона	Цена закрытия	Изм, %	Доходность к погашению	Текущая доходность	Спред по дюрации	Изм. спреда	Спред к суверенным еврооблигациям	Объем выпуска, млн	Валюта	Рейтинги S&P/Moodys/Fitch
Нефтегазовые														
Газпром-08	30.10.08	0.73	04.30.08	7.25%	101.4	-0.06%	5.24%	7.15%	314	13.6	112	1 050	USD	BBB- / A3 / NA
Газпром-09	21.10.09	1.59	04.21.08	10.50%	108.9	-0.10%	5.01%	9.64%	291	11.9	89	700	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-10	27.09.10	2.45	09.27.08	7.80%	104.2	-0.12%	6.00%	7.48%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-12	09.12.12	4.42	12.09.08	4.56%	92.4	0.11%	6.44%	4.94%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-1	01.03.13	4.07	03.01.08	9.63%	115.9	-0.06%	5.96%	8.31%	343	8.0	65	1 750	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-13-2	22.07.13	2.49	07.22.08	4.51%	99.7	-0.06%	4.61%	4.52%	242	10.7	49	764	USD	NA / NA / NA
Газпром-13-3	22.07.13	2.02	07.22.08	5.63%	100.0	-0.21%	5.64%	5.63%	354	17.2	152	457	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14	25.02.14	5.08	02.25.08	5.03%	91.0	-0.12%	6.90%	5.53%	--	--	--	780	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-14-2	31.10.14	5.71	10.31.08	5.36%	91.7	-0.24%	6.93%	5.85%	--	--	--	700	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-15-1	01.06.15	5.89	06.01.08	5.88%	93.9	0.18%	6.95%	6.26%	--	--	--	1 000	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-16	22.11.16	6.83	05.22.08	6.21%	97.9	0.59%	6.32%	6.35%	315	13.2	101	1 350	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17	22.03.17	7.02	03.22.08	5.14%	86.3	-0.10%	7.23%	5.95%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-17-2	02.11.17	7.55	11.02.08	5.44%	86.6	-0.23%	7.42%	6.28%	--	--	--	500	EUR	BBB / A3 / BBB-
Газпром-18	13.02.18	7.09	02.13.08	6.61%	94.2	0.05%	7.44%	7.01%	--	--	--	1 200	EUR	BBBe / A3 / BBB-
Газпром-20	01.02.20	3.90	08.01.08	7.20%	103.3	-0.07%	6.32%	6.97%	379	14.2	220	1 070	USD	BBB+ / NA / BBB
Газпром-22	07.03.22	9.05	03.07.08	6.51%	95.0	-0.30%	7.08%	6.86%	349	10.7	135	1 300	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-34	28.04.34	11.88	04.28.08	8.63%	122.8	-0.47%	6.76%	7.02%	317	11.3	103	1 200	USD	BBB / A3 / BBB-
Газпром-37	16.08.37	12.02	02.16.08	7.29%	98.9	-0.36%	7.38%	7.37%	378	10.3	164	1 250	USD	BBB / A3 / NA
Газпромнефть-09	15.01.09	0.93	07.15.08	10.75%	105.0	-0.04%	5.30%	10.24%	321	10.3	119	500	USD	BBB- / Ba1 / NA
Лукойл-17	07.06.17	7.07	06.07.08	6.36%	95.7	-0.03%	7.00%	6.64%	340	7.8	175	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
Лукойл-22	07.06.22	9.15	06.07.08	6.66%	92.4	-0.22%	7.53%	7.20%	393	9.8	180	500	USD	BBB- / (P)Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-11	18.07.11	3.13	07.18.08	6.88%	100.4	-0.19%	6.76%	6.85%	456	13.8	264	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-12	20.03.12	3.63	03.20.08	6.13%	96.8	-0.38%	7.02%	6.33%	449	16.9	291	500	USD	BB+ / Baa2 / BBB-
ТНК-ВР-13	13.03.13	4.23	03.13.08	7.50%	100.8	-0.39%	7.31%	7.44%	455	14.8	201	600	USD	BB+ / Baa2 / BBB-

Долговой рынок

ТНК-ВР-16	18.07.16	6.36	07.18.08	7.50%	97.1	-0.32%	7.97%	7.72%	481	10.6	267	1 000	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-17	20.03.17	6.71	03.20.08	6.63%	91.5	-0.30%	7.95%	7.24%	478	10.0	264	800	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
ТНК-ВР-18	13.03.18	6.94	03.13.08	7.88%	99.4	-0.28%	7.97%	7.93%	480	9.5	266	1 100	USD	BB+	/	Baa2	/	BBB-
Транснефть-12	27.06.12	3.92	06.27.08	5.38%	100.6	0.41%	5.21%	5.35%	--	--	--	700	EUR	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-12-2	27.06.12	3.91	06.27.08	6.10%	100.6	-0.21%	5.94%	6.07%	341	11.9	182	500	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Транснефть-14	05.03.14	5.10	03.05.08	5.67%	96.3	-0.36%	6.42%	5.89%	365	12.4	111	1 300	USD	BBB+	/	A2	/	NA
Металлургические																		
Евраз-09	03.08.09	1.36	02.03.08	10.88%	106.5	-0.17%	6.27%	10.21%	418	17.8	216	300	USD	BB-	/	Ba2	/	BB
Евраз-15	10.11.15	5.78	05.10.08	8.25%	99.4	-0.29%	8.36%	8.30%	519	10.5	305	750	USD	BB-	/	Ba3	/	BB
Кузбассразрезуголь-10	12.07.10	2.24	07.12.08	9.00%	99.7	-0.16%	9.15%	9.03%	706	12.8	504	200	USD	NA	/	B3	/	NA
Распадская-12	22.05.12	3.70	05.22.08	7.50%	97.6	-0.35%	8.17%	7.69%	565	16.0	406	300	USD	B+e	/	Ba3	/	B+ /*+
Северсталь-09	24.02.09	1.00	02.24.08	8.63%	102.8	-0.11%	5.88%	8.39%	378	16.1	177	325	USD	BB	/	Ba2	/	NA
Северсталь-14	19.04.14	4.80	04.19.08	9.25%	107.2	-0.31%	7.76%	8.63%	499	12.1	245	375	USD	BB	/	Ba2	/	BB-
ТМК-09	29.09.09	1.54	03.29.08	8.50%	102.5	-0.20%	6.86%	8.29%	476	18.7	274	300	USD	BB-	/	B1	/	BB-
ММК-08	21.10.08	0.70	04.21.08	8.00%	101.5	-0.18%	5.89%	7.89%	379	30.9	177	300	USD	BB	/	Ba2	/	BB
Норникель-09	30.09.09	1.56	03.31.08	7.13%	102.5	-0.19%	5.52%	6.95%	342	17.4	140	500	USD	BBB-	/	Baa2	/	BBB-
Телекоммуникационные																		
МТС-10	14.10.10	2.42	04.14.08	8.38%	104.0	-0.17%	6.72%	8.05%	453	14.4	260	400	USD	BB-	/	Ba2	/	N.A.
МТС-12	28.01.12	3.50	07.28.08	8.00%	103.1	-0.13%	7.09%	7.76%	456	10.3	297	400	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-09	16.06.09	1.31	06.16.08	10.00%	104.9	-0.05%	6.24%	9.54%	414	9.7	212	217	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-10	11.02.10	1.85	02.11.08	8.00%	102.6	-0.10%	6.59%	7.79%	449	11.1	247	300	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-11	22.10.11	3.22	04.22.08	8.38%	103.9	-0.13%	7.16%	8.06%	497	11.6	305	300	USD	BB+ /*-	/	Ba2	/	N.A.
Вымпелком-16	23.05.16	6.08	05.23.08	8.25%	100.0	-0.40%	8.25%	8.25%	508	12.1	294	600	USD	BB+	/	Ba2	/	N.A.
Мегафон	10.12.09	1.75	06.10.08	8.00%	102.3	-0.15%	6.66%	7.82%	457	14.4	255	375	USD	BB+	/	Ba2	/	BB+
Прочие																		
Автоваз	20.04.08	0.22	04.20.08	8.50%	100.3	0.02%	7.13%	8.48%	503	6.0	301	250	USD	NA	/	NA	/	NA
АФК-Система-08	14.04.08	0.20	04.14.08	10.25%	100.9	-0.03%	5.80%	10.16%	370	27.2	168	350	USD	B+	/	NA	/	BB-
АФК-Система-11	28.01.11	2.70	07.28.08	8.88%	103.9	-0.11%	7.41%	8.55%	522	11.7	330	350	USD	B+	/	Ba3	/	BB-
АЛРОСА, 2008	06.05.08	0.26	05.06.08	8.13%	100.9	-0.17%	4.72%	8.06%	262	72.3	60	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
АЛРОСА, 2014	17.11.14	5.23	05.17.08	8.88%	108.8	-0.18%	7.22%	8.16%	445	9.0	191	500	USD	BB-	/	Ba2	/	NA
Еврохим	21.03.12	3.51	03.21.08	7.88%	99.4	-0.26%	8.04%	7.92%	552	13.8	393	300	USD	BB-	/	NA	/	BB-
Иркут	10.04.09	1.13	04.10.08	8.25%	100.2	-0.02%	8.07%	8.24%	598	7.1	396	125	USD	NA	/	NA	/	NA
КЗОС-11	30.10.11	3.18	04.30.08	9.25%	99.0	-0.08%	9.57%	9.35%	738	10.2	546	200	USD	B-	/	NA	/	B
НКНХ-15	22.12.15	5.83	06.22.08	8.50%	97.7	-0.06%	8.91%	8.70%	574	6.5	360	200	USD	NA	/	B1	/	B+
НМТП-12	17.05.12	3.72	05.17.08	7.00%	97.5	-0.21%	7.70%	7.18%	518	12.2	359	300	USD	BB+	/	Ba1	/	NA
Рольф-10	28.06.10	2.21	06.28.08	8.25%	96.0	0.25%	10.17%	8.60%	807	-6.0	605	250	USD	BB-	/	Ba3	/	NA
СИНЕК-15	03.08.15	5.63	02.03.08	7.70%	100.3	-0.02%	7.65%	7.68%	449	5.8	235	250	USD	NA	/	Ba1	/	BB+
СУЭК-08	24.10.08	0.71	04.24.08	8.63%	100.9	0.07%	7.29%	8.55%	520	-3.8	318	72	USD	NA	/	NA	/	NA
Вимм-Билль-Данн-08	21.05.08	0.31	05.21.08	8.50%	100.5	0.01%	6.61%	8.45%	452	7.5	250	150	USD	BB-	/	Ba3	/	NA

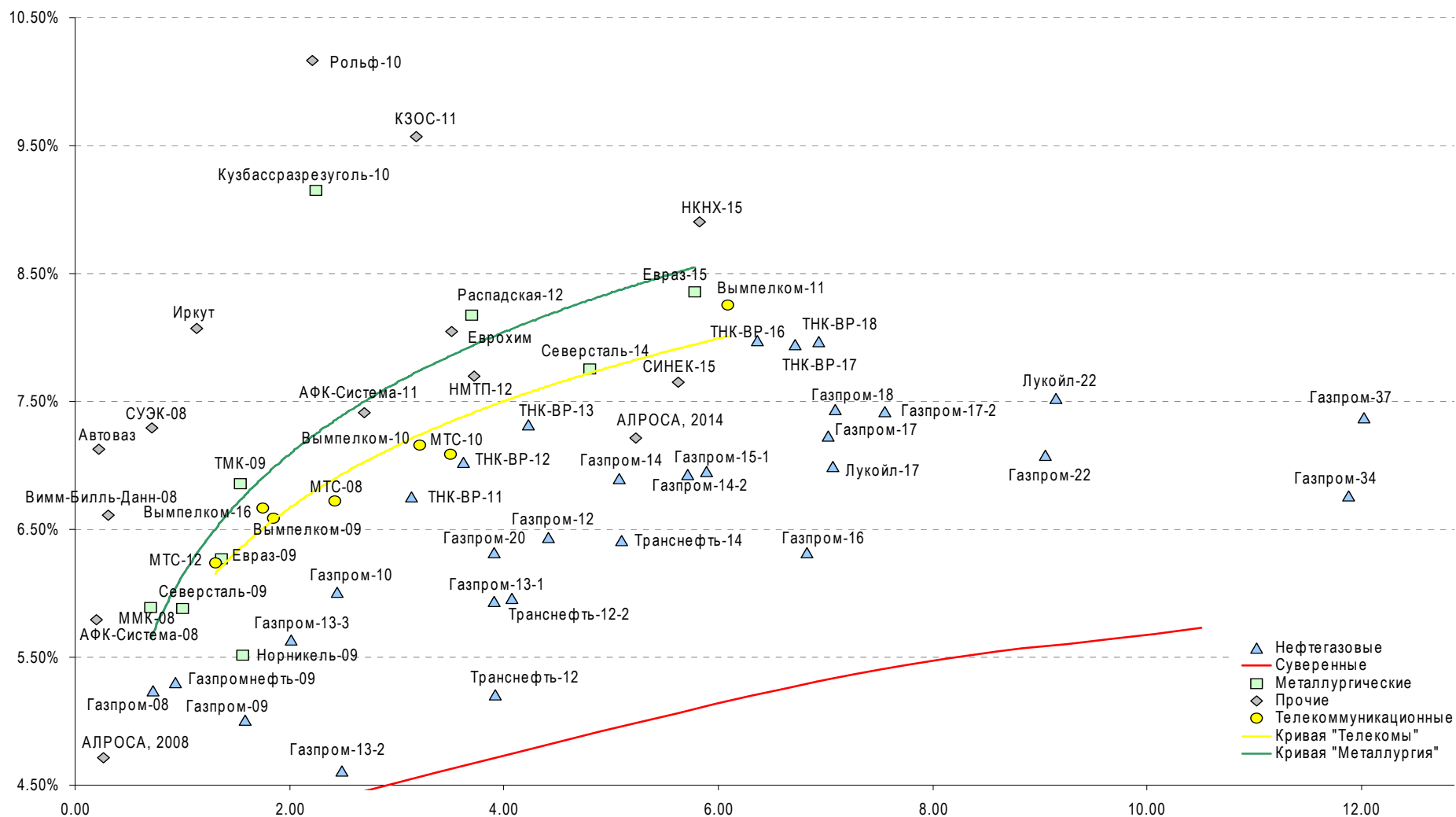
Источник: Bloomberg, расчеты Альфа-Банка

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	Саймон Вайн, начальник Управления (7 495) 745 7896
Торговые операции	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) 785-9678 Павел Симоненко, 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 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.